

## 円の国際化の進展と東アジア経済圏

著者	増田 正人
出版者	法政大学社会学部学会
雑誌名	社会労働研究
巻	42
号	3
ページ	113-163
発行年	1995-12
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10114/5876">http://hdl.handle.net/10114/5876</a>

# 「円の国際化の進展と東アジア経済圏」

増 田 正 人

はじめに

1995年2月以降、為替相場は大きく変動し、わずか3ヶ月あまりの間に20%近く円高が進み、4月には1ドルが80円を切り最高値を更新した。こうした急激な為替相場の変動を受けて、アジアの中央銀行も為替差損を回避するために従来のドル中心の外貨準備の運用を見直し、円資産の比率を高める動きをみせ始めた<sup>(1)</sup>。

これまで、「円の国際化」の現状については、欧州における「ドイツマルクの国際化」に対して、非常に遅れていることが指摘されてきた。マルクは、1980年代末から90年代にかけて、欧州地域における為替媒介通貨としての地位にドルと並んで、さらにはドルを凌駕して利用されるようになってきており、欧州域内における国際通貨としての地位を確立した<sup>(2)</sup>。確かに、これまでの諸研究が明らかにしてきたように、マルクと円の現状とには大きなギャップが存在している<sup>(3)</sup>。

だが、東アジア諸国の工業化の進展と水平分業の拡大、域内の相互依存関係の深化のペースは非常に早く、東アジア地域における円の利用も急速に拡大している。例えば、これまで遅れているといわれてきた貿易取引、特に輸入においても、日本のNIESからの輸入の過半数が円建てで決済されるなど、従来とは異なった様相を見せはじめている。

本稿では、「円の国際通貨化」の現状を東アジア地域を主な対象にして分析し、検討することを第一の課題にしている。特に、これまで遅れているといわれてきた貿易取引における「円の国際通貨化」の実態を明らかにする。この問題は、統計資料が少ないという条件に制約されて限

定的なものにならざるを得ないが、日本、及び韓国、台湾の資料をもとに、円が貿易取引の決済通貨として日本を当事者として含まない第三国間貿易にも利用されている規模を検討し、国際通貨としての円の役割を正しく評価することを目的にしている<sup>(4)</sup>。この点でよく指摘されるように、經常取引における円の利用の実態と資本取引における円の利用との間に直接的な関係をみいだせないがゆえに、本稿ではまず、貿易取引に焦点を当て、次になぜ関係がないのかを明らかにするという方法をとっている。

第二に、これまでドル圏を重要な一部を形作るだけでなく、積極的にドル体制を支えてきた東アジア諸国における新しい動きがドル体制に与える影響について検討する。この点を強調する理由は、急速な円高の進行のもとで「円の国際化」の問題が輸出入における為替リスクの回避という視点から論じられる傾向があるが、問題はそこにとどまらないからである。さらに、この変化は、マルクが欧州域内で為替媒介通貨についたことによっても影響を受けていると考えられ、単なるマルクと円との比較という段階にとどまらず、世界的な決済システムの問題という観点から考察されなければならない<sup>(5)</sup>。その理由は現在進行中のこうした国際通貨体制の変化は、ドルを補完する形でマルク、円が機能し、三極を中心に安定的で協調的な関係を作るようなものではなく、非常に不安定な国際通貨体制を生み出しているからである。そして、この不安定な構造がさらなる円の国際化を進めるという構造になっていると考えられる。

そこで、まず第1章で、円の国際化の現状を概観した上で、日本の円建て貿易の実態を考察し、第2章で第三国通貨としての円の実態を明らかにする。そして、第3章で東アジアにおける円建て貿易の実態と決済の特徴を指摘し、次の第4章で、東アジアにおける円の国際化の問題と不安定化しつつある世界的な決済システムの関連について考察する。

## 1. 円の国際化の現状

### (1) 全体の概観と貿易取引における円の利用

円の国際化の進展状況を諸外国との比較を行ないながら、いくつかの図表によって簡単にみてみよう。図表1は、貿易取引と資本取引、外貨準備について円の利用状況についてまとめたものである。世界経済における日本の経済的な規模からみて円の国際化が遅れている現状が端的に示されている。貿易取引、外貨準備については、若干の変動があるものの安定的に推移しているが、資本取引の面では、1980年後半に一時的に急拡大した後、停滞していることがわかる。この資本取引の問題は、日本の規制緩和、自由化の進展のあり方、BIS規制や80年代末のバブル経済化とその破綻、不良債権の処理問題など、資本取引に固有の要因によって大きく影響されている。これらの要因と貿易取引や外貨準備の問題との間に直接的な関係はほとんどなく、継続的に円の国際化が進んでいるということではできない。貿易取引や外貨準備における安定的な推移と対照をなしている<sup>(6)</sup>。

日本の貿易における円建て比率の推移を図表2によってもう少し詳しくみてみよう。1970年には輸出入の円建て比率はともに1%にみえず、1ドル=360円の固定相場体制の時には、ほとんどすべてがドル建て貿易であったことがわかる。その後、輸出においては、1970年代から1980年代前半に円建て化が進行し、1980年代の後半に若干の停滞をした後、1990年代に入って40%前後で推移するようになっている。輸入においては、輸出よりも10年程度遅れて円建て化が進み、1990年代に入ってようやく20%に達するようになったことがわかる。

この比率を他の先進諸国と比較したのが、図表3である。1988年の段階でみても、輸出入ともに自国通貨の比率は日本が一番低く、それはとりわけ輸入の場合に顕著である。現時点での日本の輸入の円建て比率は20%程度であるので、日本以外では一番低いイタリアの1980年の水

図表 1 円の国際化の進展状況

項 目	1985年	1986年	1987年	1988年	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
輸出円建比率・件数ベース	41.0	36.6	34.7	36.0	38.4	41.3	41.9	42.3	37.9	38.7
・金額ベース	39.3	36.5	33.4	34.3	34.7	37.5	39.4	40.1	39.9	39.7
輸入円建比率・件数ベース	-	-	-	-	-	-	-	16.8	16.3	16.4
・金額ベース	7.3	9.7	10.6	13.3	14.1	14.4	15.6	17.0	20.9	19.2
円建外債発行額	12,725	7,850	4,975	7,972	9,990	5,750	5,035	11,751	16,584	10,804
円建対外貸付(中長期 含むユーロ円)	28,960	22,810	41,300	22,010	31,730	16,080	8,140	11,340	17,200	-
円建シンジケートローン	15,080	13,890	15,460	10,770	9,070	2,860	1,830	2,230	-	-
対日債券投資・フロー	11,495	-3,858	9,930	-28,057	3,120	24,706	29,219	-10,678	-90	538
・年末・億円	86,461	82,603	92,533	64,776	67,556	92,302	121,521	110,843	110,752	111,290
・年末・%	3.4	3.0	3.2	2.1	2.1	2.7	3.3	2.9	2.7	2.6
国内債券残高に占めるシェア	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
対日株式投資・フロー	-1,783	-28,282	-65,748	9,310	9,097	-19,154	64,665	11,737	54,643	14,796
・年末・億円	165,356	187,684	177,949	233,379	208,102	210,770	196,809	207,205	283,049	-
・年末・%	7.0	5.3	4.1	4.3	4.2	4.7	6.0	6.3	7.7	-
時価総額に占めるシェア	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非居住者円預金残高	24,137	17,782	20,182	21,016	21,005	21,768	16,340	16,285	10,201	8,368
ユーロ円債発行・非居住者	14,457	25,515	29,932	22,130	35,579	49,809	32,904	33,280	51,020	101,857
ユーロ円債発行・居住者	1,400	4,170	5,200	0	120	7,470	32,832	30,060	22,825	6,617
ユーロ円CD発行残高	403	437	2,486	3,405	3,478	2,310	2,072	783	526	-
ユーロ円短期貸出残高(非居住者向け)	11,215	15,674	17,589	14,255	18,193	15,332	13,919	14,216	13,612	-
ユーロ円中長期貸出残高(非居住者向け)	2,770	8,175	14,938	18,956	21,263	15,880	14,432	11,608	9,481	-
ユーロ円市場残高	700	1,121	1,778	1,780	1,954	2,399	2,167	1,933	1,941	2,414
・ユーロ市場に占めるシェア	3.7	4.5	5.7	5.3	5.0	5.2	4.8	4.4	4.4	4.9
国際債発行に占める円建のシェア	(9.1)	(10.4)	14.1	8.7	8.7	13.5	12.6	11.2	9.6	13.4
対外銀行貸付に占める円建のシェア	(18.5)	(16.1)	11.8	6.1	5.3	1.7	1.1	1.4	0.7	0.3
対外準備に占める円のシェア	8.0	7.9	7.5	7.7	7.7	8.8	9.4	8.5	9.0	-

(資料) 大蔵省: 国際金融局年報, 日銀: 経済統計月報, OBCD: Financial Market Trends, IMF: Annual Report 等, 一部東京銀行調査部推計

(1) 調印ベース(2) 本邦為領の海外店ベース(3) BIS 報告銀行ベース。外債建対外債務残高と外債建対居住者債務の合計に占める円建のシェア

(4) ( ) 内は1986年末の為替相場基準, 以降は1990年末の為替相場基準。

輸出入の円建て比率は92年から9月末の数値, 輸入円建比率の85年, 86年は年度の数値, ユーロ円市場残高とシェアの94年は9月末

出所 国枝(1995) p. 4。

図表 2 日本の貿易の円建て比率の推移

(単位: %)

	1970	1975	1980	1985	1986	1987	1988
輸 出	0.9	17.5	24.4	35.9	* 35.5	33.4	34.3
輸 入	0.3	0.9	2.4	* 7.3	* 9.7	10.6	13.3
	1989	1990	1991	1992.9	1993.9	1994.9	1995.3
輸 出	34.7	37.5	39.5	40.1	39.9	39.7	37.6
輸 入	14.1	14.4	15.6	17.0	20.9	19.2	24.3

出所 大蔵省『国際金融局年報』, 通産省『輸出報告統計』, 同『輸入報告統計』,  
同『輸出入経済通貨建動向調査』。

注 \* は, 年度の数字。

図表 3 先進諸国の通貨別貿易比率

(単位: %)

通 貨 種 類	輸 出					
	1980			1988		
	自国通貨	日本円	その他	自国通貨	日本円	その他
日 本	29.4	29.4	70.6	34.3	34.3	65.7
フ ラ ン ス	62.5	—	37.5	58.5	0.5	41
ド イ ツ	82.3	—	17.7	81.5	0.5	18
イ タ リ ア	36	—	74	38	—	62
イ ギ リ ス	76	—	24	57	—	43
ア メ リ カ	97	—	3	96	1	3
通 貨 種 類	輸 入					
	1980			1988		
	自国通貨	日本円	その他	自国通貨	日本円	その他
日 本	2.4	24	97.6	13.3	13.3	86.7
フ ラ ン ス	33.1	1	65.9	48.9	1.3	49.8
ド イ ツ	43	—	57	52.6	2.5	44.9
イ タ リ ア	18	—	(注) 82	27	—	73
イ ギ リ ス	38	—	62	40	2	58
ア メ リ カ	85	1	14	85	3	12

出所 Tavlas and Ozeki (1992)

注 原表では, 862.0となっているが, 表記ミスと考えられるので訂正した。

ドイツの輸出, イタリアの輸出, 輸入は1987年のもの。

準にようやく到達したということができよう。しかし、この点については、EU諸国の場合、EU域内の貿易比率が極めて高いということ、またアメリカの場合は、ドルが基軸通貨であることとを考慮に入れなければならない。つまり、日本の対米貿易依存度が先進国の中では極めて高いということと、他のアジア諸国が基軸通貨であるドルに大きく依存してきたことが日本の円建て比率の低いことの根拠になっている。だが、まさにこのことが現在変化しはじめていると思われる点であり、本稿で検討する理由ともなっている。

そこで、次に、円建て貿易の現状を地域別品目別に図表4によってみてみよう。このことによって全体の傾向からではわからない新しい特徴が見えてくるからである。まず、地域別にみると、アメリカ、EU、東南アジア地域において全く異なった状況があることがわかる。アメリカとの輸出入は、およそ8割がドル建て、2割が円建てで取引され、その他の通貨での取引はほとんど存在していない。品目別でみると、製品類の円建て比率が高く、原料品、鉱物性燃料等においてドル建て比率が高い。

EUとの輸出入では、円建て、及びその他通貨建ての取引がほとんどであり、ドル建て比率は輸出で1割、輸入で2割を占めるにすぎない。このことは、EU諸国との間では、輸出入の当事国の通貨が選択されるということを示しており、先進国間の貿易の一般的な姿を現している。

東南アジアとの貿易では、輸出では円建てとドル建てがほぼ同程度、輸入では1/3強が円建て、2/3弱がドル建てで、その他の通貨がほとんど利用されていないことがわかる<sup>(7)</sup>。しかも、この地域の貿易は、品目別に大きな相違があることがみてとれる。製品類は、輸出入ともに過半数が円建てで取引されているのに対し、原料品等では逆にほとんどがドル建て取引になっている。こうした3つの異なった地域の合計が先に見た全体の数字であり、地域ごとに検討する必要を示すものであろう。

次に、この地域における貿易の円建て化が、どのように進展してきた

図表 4 1995年3月の輸出入決済通貨の地域別品目別表 (金額比率)

単位: %

		全 地 域			対アメリカ			EU			東南アジア		
		円	ドル	その他	円	ドル	その他	円	ドル	その他	円	ドル	その他
輸出	全品目	37.6	51.5	11	17.5	82.3	0.2	37.2	11.3	51.5	47.2	49.9	2.9
	食料品	50.7	45.9	3.4	13.8	86.2	0	46.1	33.1	20.8	63.8	35.7	0.5
	繊維及	32.1	62.8	5.1	17.3	82.7	0	50.8	11.3	37.9	26.3	72.7	1.0
	化学製	26.0	66.1	7.9	29.5	70.5	0.1	44.1	16.5	39.4	19.2	79.3	1.4
	非金属	29.7	64.7	5.5	14.9	84.6	0.4	53.1	7.0	39.8	28.9	68.2	2.9
	金属及	19.8	77.2	3.0	23.2	76.8	0	43.3	24.0	32.7	17.9	80.9	1.2
	一般機	45.7	45.0	9.3	19.0	80.8	0.2	35.9	21.1	43.0	66.8	31.6	1.6
	電気機	32.0	55.8	12.3	17.2	82.5	0.3	37.0	7.4	55.6	37.0	57.6	5.4
	輸送用	41.5	45.9	9.8	17.7	82.3	0.1	27.6	8.4	64.0	24.2	71.4	4.4
	(うち	28.5	53.7	17.9	10.4	89.6	0	30.9	0.4	68.7	66.1	26.2	2.3
	精密機	46.0	35.9	18.1	27.8	72.0	0.2	37.5	2.2	60.3	71.6	25.4	3.0
輸入	全品目	30.4	57.5	12.1	23.7	76.2	0.2	35.7	16.7	47.6	32.8	64.0	3.2
	食料品	24.3	68.9	6.8	18.4	80.9	0.7	40.6	20.2	39.2	34.1	64.2	1.7
	原料品	26.5	69.1	4.4	17.9	81.4	0.7	53.9	16.9	29.2	33.7	65.7	0.6
	鉱物性	5.2	92.0	2.8	1.7	98.3	0	13.3	72.6	14.1	6.1	93.4	0.5
	製品類	0.2	99.6	0.2	0.5	94.5	5	0.0	96.4	3.6	0.2	99.8	0
	化学	33.8	56.2	10.0	22.3	77.0	0.7	41.3	15.9	42.8	44.1	53.4	2.5
	繊維	43.2	46.5	10.3	37.9	61.0	1.1	70.0	11.6	18.4	23.1	73.1	3.8
	金属	40.0	55.5	4.5	7.7	91.8	0.5	36.1	10.9	53.0	60.6	38.9	0.5
	機械	22.1	75.4	2.5	11.0	88.9	0.1	26.9	52.6	20.5	51.9	47.2	0.9
	輸送用	37.7	49.3	13.0	22.4	76.9	0.7	34.7	11.9	53.4	44.8	51.8	3.4
	その他	45.2	50.9	3.9	29.3	70.6	0.1	62.2	14.6	23.2	60.2	37.9	1.9
出所 通産省	目	25.9	33.0	41.1	14.3	85.5	0.2	30.8	9.0	60.2	62.7	23.8	13.5
	その他	19.7	66.3	14.0	13.0	86.6	0.4	31.6	16.4	52.0	20.7	75.1	4.2

出所 通産省『輸出入決済通貨建動向調査』(平成7年3月分)



のかを図表5、6によってみてみよう。地域別の比率を知ることのできた『輸出確認統計』、『輸入報告統計』のいずれも、1991年に廃止され

図表5 輸出における通貨別動向（件数比率） 単位：％

	1982		1984		1986		1988		1990		1991	
	ドル	円	ドル	円	ドル	円	ドル	円	ドル	円	ドル	円
全地域	56.3	36.9	53.8	39.0	54.3	36.6	53.1	36.0	47.5	41.3	46.7	41.9
先進地域	48.7	38.8	51.6	36.1	50.1	34.3	46.9	34.0	44.3	35.2	43.2	35.1
北アメリカ	79.7	18.6	78.0	20.2	79.0	18.6	79.5	17.6	78.5	18.5	78.2	18.7
アメリカ	82.0	17.9	80.5	19.4	82.1	17.8	82.7	17.2	81.7	18.2	81.5	18.4
西ヨーロッパ	10.5	58.6	8.8	57.2	8.2	54.1	7.4	48.8	6.3	49.3	6.4	50.1
EC	9.6	54.8	8.2	53.5	7.9	51.5	7.4	48.8	6.3	49.3	6.4	48.3
発展途上地域	62.8	35.8	55.9	42.8	58.8	39.5	59.1	38.8	50.1	47.7	49.3	48.3
東南アジア	62.4	36.3	55.4	43.2	59.3	39.0	59.6	38.3	50.1	47.6	49.0	48.5
西アジア	68.1	30.4	59.6	38.9	59.9	38.2	59.9	38.2	48.7	49.0	48.7	49.7
ラテン・アメリカ	67.8	31.9	63.0	36.8	64.3	35.3	66.1	33.5	62.0	37.7	63.0	36.7
アフリカ(南アを除く)	47.0	50.1	42.3	54.7	37.1	58.8	37.1	59.5	30.3	66.4	28.9	67.6
共産圏	63.7	27.3	59.0	36.7	62.0	35.7	66.8	30.2	58.1	39.7	55.7	42.3

出所 通産省『輸出確認統計』

図表6 輸入における円建て比率の推移（金額比率） 単位：％

	1986年	1987年	1988年	1989年	1990年	1991年	1986→1991
全地域	9.7	10.6	13.3	14.1	14.4	15.6	5.9
先進地域	13.1	13.9	14.7	15.2	16.6	17.3	4.2
アメリカ	7.8	9.2	10.0	10.2	11.6	11.2	3.4
オーストラリア	7.5	8.0	8.8	8.0	14.1	8.8	1.3
EC	28.9	27.3	26.9	27.7	26.9	31.4	2.5
イギリス	33.9	33.3	28.8	30.2	33.1	42.3	8.4
フランス	27.3	25.9	26.7	28.2	31.4	34.4	7.1
ドイツ（西独）	18.9	17.1	16.2	18.2	14.2	17.8	-1.1
発展途上地域	6.5	7.9	12.1	13.3	12.3	14.3	7.8
東南アジア	9.2	11.5	17.5	19.5	19.4	21.6	12.4
韓国	17.8	27.2	37.0	39.3	38.1	39.8	22.0
台湾	11.8	14.8	22.5	27.7	31.6	33.1	21.3
ASEAN	5.0	4.2	6.6	7.9	9.1	12.1	7.1
西アジア	1.2	1.1	1.8	1.5	1.1	1.4	0.2
中南米	5.7	7.1	7.8	8.3	7.4	6.3	0.6
アフリカ(南アを除く)	3.9	2.7	1.6	2.2	2.3	3.7	-0.2
共産圏	10.4	9.0	10.9	10.9	11.0	11.7	1.3

注 1986年は、年度の数字

出所 通産省『輸入報告統計』

てしまったため、輸出においては1981年から1991年まで、輸入においては1986年から1991年までのデータしか利用できない。図表5によれば、輸出では1981年の段階で3割が円建てで貿易されており、80年代を通じてその比率が5割弱まで高まったことがわかる。輸入では、1986年度で、東南アジア地域からの輸入の円建て比率はわずか9.2%であり、80年代後半以降急速に円建て貿易化が進行したことがわかる。しかも、他の発展途上諸国からの輸入はほとんどがドル建てであり、ほとんど変化していないことも示されている。

しかし、その後、1992年9月から、年に2回（3月、9月）、輸出入の決済通貨についてのサンプル調査が行われ公表されるようになったので、それにもとづいて1990年代の動向を次に検討しよう。

## （2）1990年代の円建て貿易の推移

図表7によれば、輸出においては、ドル建て比率が再び増加し、他方で円建て比率、その他通貨建て比率が低下している。地域別にみると、対EU貿易、対東南アジア貿易において4%程度ドル建て比率が高まり、その分だけ円建て比率が低下していることがわかる。また、その他通貨建て比率は、対EU貿易において比率の低下は見られないが、EU貿易の貿易額の比重が相対的に低下した結果、全体に占めるその他通貨建て比率の低下を、もたらしめている。若干の変動はあるものの、全体的には大きな変化をしていない。

他方、輸入においては、逆に円建て貿易の比率が増大し、その分、ドル建て比率、その他通貨建て比率が低下している。円建て比率は、対アメリカ、対EUにおいても増大しているが、東南アジア貿易において急速に増大し、その比率も3割を越えるようになっている。対アメリカ、対東南アジアでの円建て比率の拡大は、ほぼそのままドル建て比率の低下をもたらしめている。ただし、EU貿易においては、円建て比率の増加とともにドル建て比率も増加しており、その他通貨建て比率が大きく減

図表 7 1991年以降の地域別貿易決済通貨の推移

単位：％

		1991	1992.9	1993.3	1993.9	1994.3	1994.9	1995.3	1991→1995
輸出	世界	ドル 円 その他	46.8 39.4 13.8	46.6 40.1 13.3	45.6 42.8 11.6	48.4 39.9 11.7	48.6 40.7 10.7	51.5 37.6 10.9	4.7 -1.8 -2.9
	アメリカ	ドル 円 その他	83.4 16.5 0.1	83.2 16.6 0.2	81.6 18.0 0.4	83.3 16.5 0.2	80.5 19.4 0.1	82.3 17.5 0.2	-1.1 1.0 0.1
	EU	ドル 円 その他	6.8 42.0 51.2	11.1 40.3 48.6	7.2 42.7 50.1	7.5 41.0 51.5	8.5 40.9 50.6	11.3 37.2 51.5	4.5 -4.8 0.3
	東南アジア	ドル 円 その他	45.9 50.8 3.3	41.6 52.3 6.1	44.4 52.4 3.2	44.3 52.5 3.2	45.1 52.0 2.9	49.9 47.2 2.9	4.0 -3.6 -0.4
輸入	世界	ドル 円 その他	75.4 15.6 9.0	74.5 17.0 8.5	75.0 18.2 6.8	72.4 20.9 6.7	72.1 21.6 6.3	68.9 24.3 6.8	-6.5 8.7 -2.2
	アメリカ	ドル 円 その他	88.7 11.2 0.1	86.0 13.8 0.2	83.6 16.2 0.2	86.1 13.8 0.1	87.5 12.4 0.1	80.9 18.4 0.7	-7.8 7.2 0.6
	EU	ドル 円 その他	15.9 31.4 52.7	17.9 31.7 50.4	24.2 35.7 40.1	18.2 45.0 36.8	19.4 44.1 36.5	20.2 40.6 39.2	4.3 9.2 -13.5
	東南アジア	ドル 円 その他	76.5 21.7 1.8	73.9 23.8 2.3	74.8 23.4 1.8	72.0 25.7 2.3	67.4 30.1 2.5	64.2 34.1 1.7	-12.3 12.4 -0.1

出所 通産省『輸入報告統計』『輸出確認統計』『輸入報告書通貨建動向』『輸出報告書通貨建動向』『輸出入決済通貨建動向調査』

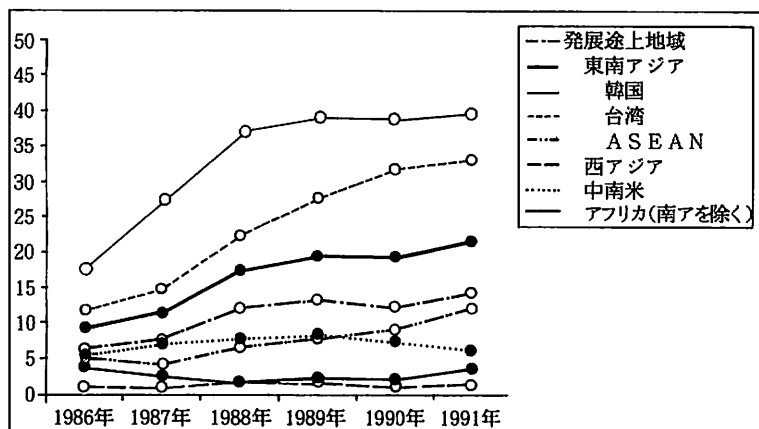
少した。その結果、対EU貿易については、輸入国である日本の円建て取引がもっとも高い比率を示すようになっている。

特に東南アジア地域においては、1986年から1995年までの10年間に円建て比率が9.2%から34.1%へと3倍以上に拡大したことが特徴的である。つまり、この地域の貿易額の拡大と円建て比率の高まりが、日本の円建て比率を上昇させている大きな理由になっていることが明らかである。

しかし、ここで注意を要する点は、東南アジア地域もまた一つの平均によって構成された数値であり、国ごとにかなりの相違があることである。しかも、これらの統計による東南アジア地域は、いわゆるASEAN諸国ではなく、韓国、台湾等も含んでいるのである。そこで、次に国ごとの明らかにされているデータをもとにして、この問題を検討しよう。

まず、『輸入報告統計』によって1986年から1991年までの東南アジア地域からの円建て輸入の比率の推移をみてみよう。図表8によれば、東南アジア地域に含まれている韓国、台湾、ASEAN諸国のすべてに

図表8 日本の地域別円建て輸入比率の推移



出所 通産省『輸入報告統計』各号より作成。

において円建て比率は増大しているが、その度合いは大きく異なっている。まず、韓国では、1986年に18%であった円建て比率は、約2年で倍の37%弱にまで高まり、その後40%弱で推移している。台湾は、12%から1991年の33%まで着実に増加している。他方、ASEAN諸国は、1986年には5%と中南米諸国よりも低く、同地域が完全なドル圏であるという状況から出発している。それが1989年には、中南米と同じ8%にまで拡大し、1991年には12%となって中南米と異なった状況を示すようになった。

1995年3月の『輸出入決済通貨建動向調査』から、また新しく地域別のデータが集計、公表されるようになったので、その数値をみてみよう。図表9は、今回の調査から公表されるようになったNIESとASEAN、中国のデータをまとめたものである。

まず、特徴的なことは、対NIES貿易において円建て輸入の比率が5割にまで達し、ドルを超えるまでにいたった点である<sup>(8)</sup>。しかも、原料品、鉱物性燃料、化学製品、その他製品以外では、ドルよりも円建て比率の方が高くなっている点は、新興工業地域というNIESの特徴を考えると、大きな意味を持っていると考えられる。また、対ASEAN地域においても、円建て比率は18.2%と4年弱の間に1991年の12%から1.5倍に増加している。しかも、製品類の比率は34%となっており、この数値は1980年代後半の韓国、台湾の数値に匹敵していることは特筆に値する。なお、ASEAN地域からの自動車の輸入でその他の比率が8割を超えているが、これはドイツマククではないので、ASEAN諸国の通貨と考えられる<sup>(9)</sup>。

図表10は、同地域の円建て輸入額を求めたものであるが、それによって東南アジア地域のうちNIES諸国とASEAN諸国で円建て輸入額の95%を占めていることがわかる。つまり、日本の東アジア諸国からの輸入の円建て化は、ほぼすべてこの地域からの円建て輸入額の拡大によることが示されている。しかし、円建て比率の面で考えると、イ

図表9 1995年3月の輸入決済通貨の地域別品目別表 (金額比率)

単位: %

全品目	東南アジア			対NIES			対ASEAN			対中国		
	円	ドル	その他	円	ドル	その他	円	ドル	その他	円	ドル	その他
	34.1	64.2	1.7	50.7	47.5	1.8	18.2	79.5	2.3	11.6	88.1	0.3
食料品類	33.7	65.7	0.6	53.0	46.3	0.7	12.4	86.4	1.2	19.0	81.0	0.6
原料品	6.1	93.4	0.5	9.5	88.7	1.8	5.8	93.6	0.6	4.2	95.8	0
鉱物性燃料	0.2	99.8	0	0.8	99.2	0	0.1	99.9	0	—	100	—
製品類	44.1	53.4	2.5	53.2	44.7	2.1	34.0	61.6	4.4	11.6	88.0	0.4
化学製品	23.1	73.1	3.8	30.1	67.0	2.9	10.7	81.8	7.5	5.3	94.7	0
繊維製品	60.6	38.9	0.5	66.9	32.7	0.4	24.7	73.8	1.5	8.0	92.0	0
金属製品	51.9	47.2	0.9	65.6	33.6	0.1	20.7	76.8	2.5	7.9	92.1	0
機械機器	44.8	51.8	3.4	50.3	47.4	2.3	49.3	45.0	5.7	44.6	53.4	2
事務用機器	60.2	37.9	1.9	63.2	36.1	0.1	80.4	17.4	2.2	12.7	86.2	1.1
自動車	62.7	23.8	13.5	75.4	24.6	0.2	6.3	10.2	83.5	100	—	—
その他製品	20.7	75.1	4.2	25.7	68.4	0.4	14.9	82.4	2.7	9.2	89.6	1.2

出所 通産省『輸出入決済通貨建動向調査 (平成7年3月分)』

図表 10 日本の対東アジア諸国における円建ての輸入額

単位：100万ドル

	輸入総額	円建て比率(%)	円建て輸入額
東南アジア	7000	34.1	2387
うちNIES (1)	3397	50.7	1722
うちASEAN (2)	3801	18.2	692
シンガポール	561	15～20	84～112
その他	363	16～23	57～85
中国	2812	11.6	326

出所 通産省『輸出入決済通貨建動向調査』、日本関税協会『外国貿易概況』より作成。

注1 NIES は、韓国、台湾、香港、シンガポール。

注2 ASEAN は、シンガポール、タイ、マレーシア、ブルネイ、フィリピン、インドネシア。

ンド等のいわゆる南アジア諸国との貿易においても、その比率が20%程度であると推定でき、円建て化が急速に進行しているということができる(10)。

以上みてきたように、対東アジア地域の貿易取引において、円建て貿易が急速に拡大していることが示された。そこで、次節でこうした円建て貿易の拡大が、日本を当事者として含まない第三国間においてどれだけ使われているのかをみてみよう。

## 2. 第三国通貨としての円

### (1) 第三国通貨としての円の利用

図表11は、韓国の輸出による円建て受取額の推移を示したものである。このデータから明かなように、韓国は基本的にドル建てで貿易を行っており、その傾向は現在も大きく変更されていない。韓国の円建て輸出額は、1976年にはわずか10万ドルとほとんどないに等しい状況から出発し、1985年以降の円高のもとで急増した。1985年から1989年の54億ドルまで拡大した後、1992年まで若干停滞したが、その後また拡大をはじめ1994年には1989年の水準を超えるようになった(11)。

「円の国際化の進展と東アジア経済圏」

そこで、このデータと日本の韓国からの円建て輸入額とを比較し、その差額によって韓国の日本以外の国に対する円建て輸出額を推計したものが、図表 12 である。前節までの検討によって、韓国の円建て貿易は

図表 11 韓国の輸出における決済通貨の動向

単位：100万ドル

年月	合計	ドル	円	マルク	ポンド	その他
1976	7635.2	7565.3	0.1	19.4	28.6	21.8
1977	10119.2	10000.0	9.4	28.1	38.8	42.8
1978	12281.9	12102.9	6.7	46.2	100.2	25.9
1979	14806.0	14621.4	23.8	95.7	33.2	31.9
1980	17248.0	16583.5	201.0	336.7	74.3	52.5
1981	20479.3	19456.2	439.3	324.1	92.3	167.3
1982	19973.8	18984.0	660.5	156.7	62.5	110.2
1983	21800.2	20737.0	742.3	144.1	33.6	143.2
1984	24509.7	23287.6	863.6	147.7	37.5	173.2
1985	25867.5	24490.1	961.6	164.9	76.4	174.5
1986	32863.7	30970.1	1262.2	249.1	124.3	258.0
1987	44576.3	40856.3	2524.9	530.7	213.0	451.4
1988	56773.7	49782.9	4851.6	902.5	401.1	835.6
1989	57684.6	50165.1	5447.0	831.3	325.3	915.9
1990	60433.2	53189.2	4701.1	1249.1	273.3	1020.5
1991	66881.7	58998.5	4987.2	1473.0	581.1	841.9
1992	71987.4	63913.1	4500.7	2027.3	610.8	935.5
1993	77487.6	68928.5	4942.7	2056.7	512.9	1046.8
1994	91905.0	81666.7	5890.6	2370.5	459.2	1518.0

出所 Bank of Korea, Monthly Statistical Bulletin 各号より作成。

図表 12 韓国の第三国からの円建て輸入額の推移

単位：100万ドル

	日本の円建て 輸入額	韓国の円建て 受け取り額	第三国からの 円建て輸入額
1987	2152.2	2524.9	372.7
1988	3964.8	4851.6	886.8
1989	4681.1	5447.0	765.9
1990	4181.8	4701.1	519.3
1991	4557.7	4987.2	429.5

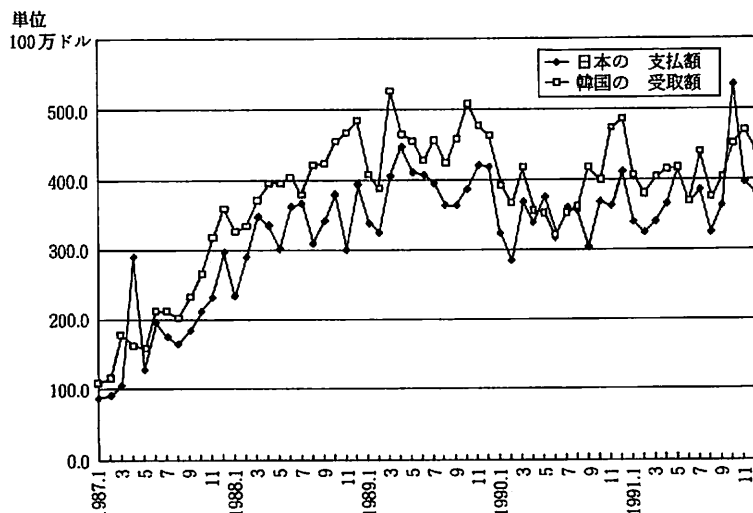
出所 通産省『輸入報告統計』, Bank of Korea, Monthly Statistical Bulletin 各号より作成。



それ以外の国よりも大きな割合を占めていると考えられるので、このデータによって東アジア地域の第三国間で円が使われる程度を推定しても大きな誤りにはならないと思われる。図表 11 によれば、第三国通貨としての円の貿易額は、1987 年の 3.7 億ドルから 88 年の 8.8 億ドルに急増した後、1991 年まで減少している。この数値を月ごとにみたのが、図表 13 である。両国の統計資料で差額を求められるのはこの 5 年間だけであり、ここから断定的に結論づけることはできないが、85 年以降の円高の進展の中で拡大し、89 年以降の円安の過程の中で減少し、その後停滞をしていると予想される。図表 11 でみたように再び韓国の円建て受取額が拡大しはじめた 1993 年以降のデータが存在しないので、現状で増加しているのかどうかは明らかにできない。

ここで、2 国間のデータを加工して差額を出している点で、いくつかの考慮しなければならない問題を含んでいる。輸入報告書によって補足している輸入データの範囲の問題、FOB 価格、CIF 価格による輸出入価格の相違の問題、為替相場の変動の問題、輸出入にかかわる決済期

図表 13 韓国の第三国からの円建て輸入額の推移（月別表）



日の問題等を含んでいるので、上で述べた数値は若干の誤差を含んだ数値であると考えなければならない<sup>(12)</sup>。

そのことを考慮した上で、この金額が韓国の貿易においてどの程度の意味を持っているのかを検討しよう。韓国の貿易による全受取額とこの韓国の第三国間貿易の円建て受取額とを比較してみると、最大の1988年においてさえ1.6%にしかすぎない。1991年の数値では、わずか0.63%であり、実質的な意味は持っていないと考えざるを得ない<sup>(13)</sup>。

このことは、日本側からみて、韓国との貿易において円建て取引が拡大しているが、韓国の側からみると、日本以外の貿易において円は例外的にしか使われておらず、基本的にドル建てで取引を行っているということである<sup>(14)</sup>。

この傾向は、それ以外のアジア諸国においても同様であると考えられる<sup>(15)</sup>。それゆえ、1991年の段階では、東アジア諸国において円の利用は日本を当事者として含む貿易に限られており、円を第三国間において利用することはほとんどないということが明らかにされた。そこで次に、1992年以降こうした状況が変更されてきたかどうかをみてみよう。

## (2) 1995年の新しい動き

図表14は、日本の対東南アジア輸入の円建て比率と円建て輸入額、韓国の円建て受取額の推移を比較し、韓国の円建て輸入額の推計をしたものである。韓国の円建て比率を40%（1991年：39.8%）として比較すると、ほとんど韓国の円建て受取額と同じ規模になる。先に述べたように、これらのデータは月ごとのサンプル調査であるという限界を持つが、90年代の前半にも、韓国の円建て輸出額は増加傾向にあるものの、韓国の第三国通貨としての円の受取額は非常に少ない金額で、かつ、ほぼ停滞しているとみてよいだろう<sup>(16)</sup>。

しかし、この図表14と、図表10とを比較することによって、1995年3月の輸入の円建て比率の高さがそれ以前と質的に異なること段階に

図表 14 1992 年以降の日本の対東南アジア円建て輸入額と

韓国円建て受取額の推移

単位：100 万ドル

	日本の対東南アジア貿易			日本の対韓国貿易		韓国の円建て 受取額
	輸入総額	円建て 比率	円建て 輸入額	輸入額	円建て輸入額 (40%で推計)	
1992.9	4825	23.8	1148	1048	419	381
1993.3	5242	23.4	1227	920	368	412
1993.9	5272	25.7	1355	1159	463	434
1994.3	5620	30.1	1692	1031	412	488
1994.9	5952	23.6	1407	1228	491	481
1995.3	7000	34.1	2387	1386	832	1477

注 ただし、1995.3 は、60%で推計。

出所 通産省『輸出入決済通貨建動向調査』、日本関税協会『外国貿易概況』、The Bank of Korea, Monthly Statistical Bulletin.

に達していることが明らかにされる。1994 年 9 月までの韓国の円建て受取額は、4～5 億ドルで推移しており、日本の韓国からの円建て輸入比率を 40% で推計した数値とほぼ対応している。それゆえ、韓国からの円建て輸入比率は、40% 前後であると推定しても誤りではないだろう。だが、図表 10 によれば、同月の N I E S からの輸入の円建て比率は 50.7% であり、シンガポールを除外して考えると、50% よりもかなり高いと思われる。シンガポールの円建て輸入比率を 20% で計算すると、韓国、台湾、香港の 3 カ国の貿易の円建て比率は 56.7%、30% で計算すると、54.8% になる<sup>(17)</sup>。韓国の円建て輸入比率は、それ以外の国からの円建て輸入比率よりも高いと考えられるので、1994 年秋から 1995 年春にかけて大きな変化があったことが明らかである。前節で、1985 年以降の急激な円高の進展の中で円建て輸入比率が高まったことを指摘したが、今回も同様に、しかも急激に円建て化が進行していることが示されている。特徴的な点は日本との貿易額よりも、円建て受取額の方が多くなっていることであり、そのことは非常に大きな意味をもっている。まだ確定的なことはいえないが、東アジアにおいて日本円が本格的に第三国通貨として利用されはじめたということができるとはならないと思われる。この問題についての本格的な検討は別稿にて行ないたい

図表 15 1994 年以降の韓国の輸出入決済通貨の推移

単位: 100万ドル

	総輸入額	ドル	円	マルク	ポンド	その他	ドル	円	マルク	ポンド	その他
1994.1	6154.5	5475.2	374.7	191.6	27.2	85.8	89.0%	6.1%	3.1%	0.4%	1.4%
2	5906.8	5281.8	378.4	141.9	22.3	82.4	89.4%	6.4%	2.4%	0.4%	1.4%
3	7352.6	6509.6	488.4	201.1	35.2	118.3	88.5%	6.6%	2.7%	0.5%	1.6%
4	7090.8	6325.7	455.6	169.8	32.0	107.7	89.2%	6.4%	2.4%	0.5%	1.5%
5	8009.4	7200.9	467.3	195.1	36.3	109.8	89.9%	5.8%	2.4%	0.5%	1.4%
6	7967.3	7126.7	501.3	194.0	37.3	108.0	89.4%	6.3%	2.4%	0.5%	1.4%
7	7561.5	6716.6	513.5	177.3	34.1	120.0	88.8%	6.8%	2.3%	0.5%	1.6%
8	7602.2	6783.3	454.1	192.4	52.3	120.1	89.2%	6.0%	2.5%	0.7%	1.6%
9	7743.4	6910.1	481.0	198.8	38.0	115.5	89.2%	6.2%	2.6%	0.5%	1.5%
10	8255.8	7312.8	559.6	205.7	43.1	134.6	88.6%	6.8%	2.5%	0.5%	1.6%
11	8602.5	7538.1	600.1	262.9	44.7	156.7	87.6%	7.0%	3.1%	0.5%	1.8%
12	9658.2	8487.0	615.9	239.8	56.5	259.0	87.9%	6.4%	2.5%	0.6%	2.7%
1995.1	7976.0	6380.9	916.7	343.2	50.3	284.9	80.0%	11.5%	4.3%	0.6%	3.6%
2	9118.5	7134.5	1276.4	361.1	65.3	281.2	78.2%	14.0%	4.0%	0.7%	3.1%
3	10608.6	8227.1	1477.3	448.0	74.9	381.3	77.6%	13.9%	4.2%	0.7%	3.6%

出所 The Bank of Korea, Monthly Statistical Bulletin, May 1995. July 1995.

い。

こうした円建て貿易の拡大は、図表 15 によっても裏付けられる。韓国の輸出による円の受取額は、1994 年には 6～7% で推移してきたが、年初来の円高の中で急増しており、その比率も 14% と意味のある比率を占めるようになっている。つまり、円高が進行する過程の中では、ドル建ての輸出は為替差損を被ることになるので、ドル建ての輸出から円建てへの輸出にシフトする動きが進んでいることを表している。

そこで、次にこうした円建ての貿易がどのようにアジア諸国において決済されているのかをみてみよう。

### 3. 円建て貿易の拡大と決済の特徴

#### (1) 日本の通貨別貿易収支の特徴

前節までの分析の結果、東アジア地域における円建て貿易の現状から、基本的には円は第三国通貨としては利用されていないことが示された。それゆえ、対日貿易を中心にして円建て貿易を考察しても、各国の円建て貿易の実態から逸脱しないと考えられる。

そこで、日本の地域別の通貨建て貿易収支を求めたものが、図表 16 である<sup>(18)</sup>。この特徴を簡単にみてみよう。日本の貿易のドル通貨建て収支は、90 年代の初頭には基本的に赤字基調であり、その後、月ごとの変動に応じて赤字と黒字を繰り返していることがわかる。逆に、円通貨建て貿易収支は、毎月 1 兆円程度の黒字基調となっている。また、その他通貨建て貿易収支は、対 EC (EU) 貿易収支における黒字に基づいて、2600 億円前後で推移している。

こうした円通貨建て収支黒字という構造は、1994 年の秋から 1995 年の春にかけて若干変化しはじめ、ドル建て黒字が拡大し、円建て黒字が減少するという傾向が生じている。このことは、ドル建てでの輸入が減少し、円建てでの輸入が拡大していることの反映である。地域別にみると、対東南アジアにおいて、ドル建て収支の黒字拡大がはっきりと現れ

図表 16 日本通貨別貿易収支の推移

単位：10億円

	1990年 平 均	1991年 平 均	1992年 9 月	1993年 3 月	1993年 9 月	1994年 3 月	1994年 9 月	1995年 3 月
貿易収支	767	1054	1499	1577	1309	1462	1186	1297
ドル建て収支	-299	-154	20	-27	112	152	-42	260
円建て収支	862	954	1163	1292	935	1049	963	772
その他通貨建て収支	204	254	308	307	262	261	265	264
対米貿易収支	469	485	601	483	593	520	577	478
ドル建て収支	366	377	485	381	481	376	438	419
円建て収支	103	106	114	98	111	143	139	62
その他通貨建て収支	-0.1	0.5	0.1	2	2	0.5	0.6	-2.6
対 EC 貿易収支	301	370	432	339	289	240	221	261
ドル建て収支	-12	0.3	27	-31	-6	-13	-19	-3
円建て収支	174	184	200	168	106	88	75	71
その他通貨建て収支	139	185	203	202	186	165	165	194
対東南アジア貿易収支	249	323	595	696	559	681	655	818
ドル建て収支	-71	-46	54	121	95	176	158	352
円建て収支	305	350	482	544	441	483	471	435
その他通貨建て収支	15	20	57	31	23	22	26	31

注1 ドル建て比率、円建て比率、その他通貨建て比率の総計が100%にならないため、各項目の総計が全体額と一致しない場合がある。

注2 1990年、1991年の数値は、輸出確認統計、輸入報告統計より作成。1992年以降の輸出入決済通貨建動向調査では、貿易額が不明なので外国貿易概況により貿易額を産出した。

出所 通産省「輸出確認統計」、「輸入報告統計」、「輸出入決済通貨建動向調査」、日本関税協会「外国貿易概況」各号より作成。

ている。他方、この地域の円建て収支をみると、円建て輸入が890億円増加しているものの、円建て輸出額が540億円増加しているので、円建て収支の黒字額の減少は350億円ほどにとどまっている。東アジア諸国は、円高傾向の中で円建て輸出を拡大させてはいるものの、日本からの円建て輸入も拡大するために、全体としてみると円建て赤字をあまり減少させることができないのである。1990年以降をみても、ほぼ恒常的に毎月4～5千億円ほどの赤字を計上しており、円高に伴う為替リスクを負担している状況である<sup>(19)</sup>。

このことは、東アジア諸国からみて、円建て輸出を拡大することのメリットを物語っているが、前節でみたように、対日輸出以外にはほとん

ど円建て輸出を行っていないのはなぜなのであろうか。確かに、個別企業のレベルでは、為替の先物取引を利用することによって、為替リスクのヘッジを行うことができると考えられるが、しかし、その場合、先物取引の相手となる外国為替銀行や、そこに外貨を供給する中央銀行が為替リスクを負担することになる。

この問題を検討する上で、為替管理が厳格に行われていた台湾は格好のデータを提供している<sup>(20)</sup>。それゆえ、次節で、台湾の事例をもとに、円建ての貿易赤字の決済がどのように行われているのかを検討しよう。

## (2) 台湾における円建て為替取引の動向

台湾は、1987年までは、主として(1) 対外取引の原則許可制、(2) 外国為替指定銀行制度、(3) 外貨の集中決済制度にもとづいて厳格な為替管理を行っていた<sup>(21)</sup>。その厳格な為替管理は、1987年に大幅に緩和されたが、依然として大きく規制されている。1987年の改革の特徴としては、(1) 対外取引規制の緩和(貿易と労務関係貿易外取引の許可制から届出制への移行)、(2) 外貨の流入規制の強化、(3) 部分集中制度の廃止、(4) 外国為替市場の自由化の推進があげられる。この第一の特徴である許可制から届出制への移行によって、輸出入業者の自立性はかなり高めれたが、しかし、依然として大きく規制されている。輸出業者は、輸出によって獲得した外国為替を必ず決済し、指定銀行に売却するか預金しなければならない。輸入業者は外貨を受け取った後は必ず輸入をしなければならない。それゆえ、台湾の為替取扱高の推移をみることで、その取引の傾向を知ることができる。

図表17は、1989年4月以降の銀行の対顧客外国為替取扱高の推移をまとめたものである<sup>(22)</sup>。ここからわかることは、韓国の場合と同様、為替の売買高のほとんどが、ドルで行われていることである。指定銀行の買いは約90%が、売りは約80%がドルで行われている。日本円の割合は、買いについては4~6%、売りについては5~7%程度である。

図表 17 台湾の銀行の対顧客外国為替取扱高

単位：100万ドル

	総額			ドル			円			その他		
	買い	売り		買い	売り		買い	売り		買い	売り	
1988	62246	62250	-4	59046	56856	2190	-	-	-	3200	5394	-2194
1989.4	6109	5554	555	5496	4662	834	265	320	-55	348	572	-224
5	6012	6717	-705	5347	5706	-359	306	361	-55	359	650	-291
6	5679	7138	-1459	5122	6061	-939	233	401	-168	324	676	-352
7	5690	5773	-83	5087	4810	277	284	367	-83	319	596	-277
8	6024	6049	-25	5470	4994	476	240	386	-146	314	669	-355
9	5602	5607	-5	5045	4638	407	249	367	-118	308	602	-294
10	5463	5452	11	4857	4516	341	300	368	-68	306	568	-262
11	5791	6692	-901	5179	5533	-354	284	415	-131	328	744	-416
12	5698	7092	-1394	5007	5736	-729	340	438	-98	351	918	-567
1989	52068	56074	-4006	46610	46656	-46	2501	3423	-922	2957	5995	-3038
1990.1	5515	5459	56	4955	4446	509	217	366	-149	343	617	-304
2	4981	5749	-768	4425	4549	-124	248	431	-183	308	769	-461
3	5505	8896	-3391	4926	7346	-2420	260	524	-264	319	1026	-707
4	5857	6343	-986	4762	5149	-387	269	459	-190	326	735	-409

出所 中央銀行経済研究所『中華民国台湾地区金融統計月報』民国84年5月号（1995年5月）



この比率も韓国と大きく変わっていない。

次に、この円の取扱高をみると、1989年に買いは25億ドル、売りは34億ドルになっている。輸出入業者からみると、輸出によって25億ドルの受け取り、輸入によって34億ドルの支払いがあったことになる。もちろん、この表には、貿易以外のための為替の取扱高も含まれており、その点は注意しなければならない。

他方で、1989年（4～12月）の日本の対台湾円建て輸出額、輸入額は、それぞれ40億ドル、17億ドルである。台湾の側からみて、日本との輸出入で17億ドルの受け取り、40億ドルの支払いがあったことになる。この数値と、図表17の数値をみると、受け取りで8億ドルの超過、支払いで6億ドルの過小な数字となっている。この受け取りの超過分の中に、第三国通貨としての円の受取額が入っているのではないかと考えられるが、貿易外取引の問題もあるので断定的なことはいえないだろう。

この統計で指摘したい点は、指定銀行は、恒常的に円売りを行わなければならないことである。年額で9億ドル、月平均で1億ドル程度の円売りを行っている。この1989年の時期には、まだ為替管理は厳しく、また、外為コール市場も存在していない。それゆえ、顧客取引との差額は中央銀行との取引によって調達せざるを得なく、中央銀行が円を供給するという構造であったといえる(23)。つまり、実需取引の面での円不足は、いったん為替銀行に集中されるものの、その後、為替管理を行っている中央銀行へ集中されていったのである。台湾政府は、こうした円貨を外貨準備の中の円準備によって供給することになる。だが、その円準備の金額が小さいことから、円を為替媒介通貨であるドルでもって調達せざるを得なく、恒常的にドル売り円買いを行っていたと考えられる。したがって、前節でみた円通貨建て貿易赤字の構造は、若干の規模の変動はあるものの、台湾外為市場における円通貨の不足を恒常的にもたらし、日々の決済のために円資金を供給す

る必要を生み、ドルから円への転換を台湾政府に求めているということが明らかになったわけである。したがって、台湾政府の立場でみると、円高ドル安の進行は、恒常的に為替差損を生み出すことになり、何らかの対応を必要とさせたということが出来る。この対応策として考えられるものは、国の政策として円建て輸出を拡大させるか、外貨準備に占める円資産の割合を高めることのいずれかでしかない<sup>(24)</sup>。

しかし、逆にいえば、このことは、私的な企業の立場から見ると為替リスクをそれほど負担していないということができる。為替リスクが企業から為替銀行を通じて中央銀行へ転嫁される構造が続いているからである。したがって、現在までのところ、円建て輸出の拡大策をとるよりも、中央銀行が外貨準備に占める円資産の割合を高めることで対応しているということができる<sup>(25)</sup>。この点は、次の章で検討しよう。

ここでみた台湾の事例は、各国の対日赤字の構造と通貨別貿易収支の構造とを考慮すると、東アジアの発展途上国に共通のものであると思われる。しかも、台湾の場合、貿易収支が黒字基調であり、かつ、世界でも有数の外貨準備保有国であるという点で、一定の為替差損にも対応可能であるが、他の国の場合、より大きな問題ということができよう。

それゆえ、各国の外国為替市場では、実需面で恒常的に円不足になっているにもかかわらず、円建て輸出が日本向け以外に増加しないのかは問題として残っている。この点では、貿易金融を通じて円建て貿易を促進させるものとして期待された円建てB A市場が事実上消滅してしまったことから考察されねばならない。そこでつぎに、貿易の決済と貿易金融との関係を、円建てB A市場とアメリカのB A市場の最近の動きとを比較しながら検討しよう。

### (3) 日本の円建て輸入決済の特徴

図表18によって、日本の輸入の決済の特徴をみてみよう。決済方式では、信用状によるものが25.2%、取立為替手形によるものが25.6%、

図表 18 日本の輸入の決済状況 (1991 年)

単位：％

	決済の種類					決済条件			
	信用状	取立 手形	送金 為替	金 替	その他	前払い	後払い	一 覧 払い	その他
世界	25.2	25.6	50.0	0.1	11.8	56.9	31.0	0.3	
先進地域	13.8	25.1	61.0	0.1	14.9	64.6	20.3	0.3	
アメリカ	10.9	25.3	63.7	0.1	15.4	68.1	16.3	0.2	
西欧	18	13.3	68.5	0.2	13.2	61.5	24.8	0.5	
発展途上地域	32.7	27.1	40.1	0.1	9.6	52.1	38.0	0.2	
東南アジア	47.5	16.9	35.5	0.2	4.8	42.6	52.3	0.3	
西アジア	4.8	49.5	45.7	0	15.3	72.9	11.7	0.1	
ラテンアメリカ	21.6	27.7	50.6	0	20.7	53.1	26.0	0.3	
アフリカ	20.6	28.2	50.1	0.1	31.2	43.3	25.5	0	
共産圏	57.9	18.8	23.3	0	4.3	34.2	61.3	0.2	

出所 通産省「輸入報告統計」

図表 19 日本の輸入の決済条件 (1991)

単位：100万円

	信用状	取立手形	送金為替	その他
合計	6867	6956	13298	26
前払い (比率)	15 0.2%	57 0.8%	3126 23.5%	2 7.7%
後払い (比率)	232 3.4%	5151 74.1%	10060 75.7%	6 23.1%
一覧払い (比率)	6606 96.2%	1728 24.8%	96 0.7%	3 11.5%
その他 (比率)	19 0.3%	20 0.3%	17 0.1%	15 57.7%

出所 通産省「輸入報告統計」

送金為替手形によるものが50.1％、その他0.1％となっている。送金為替による決済は全体の約半分をなし、先進国間で高い比率を持っている。その理由はこの支払い方式が輸出入を行う企業間において長期的な関係がある場合に多く選択されるからである。特に、多国籍企業間の内部取引において、この決済方式が利用されている<sup>(26)</sup>。そのため、送金為替の比率は、80年代以降急速に高まってきている。

次に、決済の種類と決済条件との関係を図表 19 でみると、(1) 信用状は 96.2% が一覽払い取引であること、(2) 逆に、取立手形は一覽払い(約 25%)、後払い(約 74%)で 99% を占めること、(3) 送金為替は前払い(約 23%)、後払い(約 76%)で 99% を占めるという構造を持ち、決済の種類と条件とが密接にリンクしていることがわかる。したがって、決済条件の前払い 12% はほぼすべてが送金為替で、後払い 57% は送金為替が 38%、取立手形が 19%、そして、一覽払いは信用状が 25%、取立手形が 6% 程度であると推定される。

ここで、東南アジアからの輸入の決済種類をみると、信用状の比率が他の地域よりも高く、47.5% を占め、ついで送金為替取引 35.5%、取立手形 16.9% となっている。上でみたように、信用状取引のほとんどが一覽払いであり、取立手形では前払いがないこと、送金為替では一覽払いがないことを考慮し、その条件が東南アジア地域でも当てはまると考えると、後払いの 42.6% のほぼ 1/4 が取立手形、3/4 が送金為替ということになる。

東南アジア諸国からみて、信用状付きの輸出(日本からみれば輸入)ではあっても一覽払いの支払条件のものは、期限がないのであるから貿易金融の対象とはならない。また、後払い条件の送金為替も貿易金融の対象とはならないから、東南アジアからの輸入のうち、貿易金融を必要とするのは後払い条件の取立手形方式の輸入だけであり、その比率は全輸入の 1 割程度にすぎないことになる。金額にすると約 7600 億円である。決済条件、及び決済方式と決済通貨の関係は知ることができないが、東南アジア地域において円建て比率が拡大していく 80 年代の後半に信用状と取立手形の比率が減少し送金為替が拡大していること、製品類の決済においては送金為替が 59%、信用状が 29%、取立手形が 12% であることを考えると、この 7600 億円のうちで円建て貿易金融を必要とする額は、全体の円建て輸入比率 21.7% で計算した 1600 億円よりもかなり低い金額であると考えられる<sup>(27)</sup>。

このことは、円建てB A市場が発展しなかったことの一つの大きな理由にもなっている。発展途上国全体では、後払い方式の取立手形による輸入は、全輸入額の2割程度にすぎない。しかも、このうち、ドル建てで輸入される原油輸入のほぼ半分が後払い条件の取立手形方式であることを考えると、発展途上国のうちで円建てB A市場を利用することのメリットはほとんどないということになる。ここでは、円建てB A市場の問題を本格的に論じる場ではないので、指摘にとどめておくが、円建てB A市場が消滅してしまった理由は、手続きや租税の面でコストが高くなるという制度的な問題以前に、貿易の実態からみて利用する側の必要があまりなかったという点による。つまり、円建てB A市場によって、円建て輸出入を増やすということにはつながらない構造があるということである。しかも、仮に規制緩和、自由化をいっそう進めるにしても、B A市場が大きく成長するとは考えられない。このことをアメリカのB A市場の経験をふまえて検討しよう。

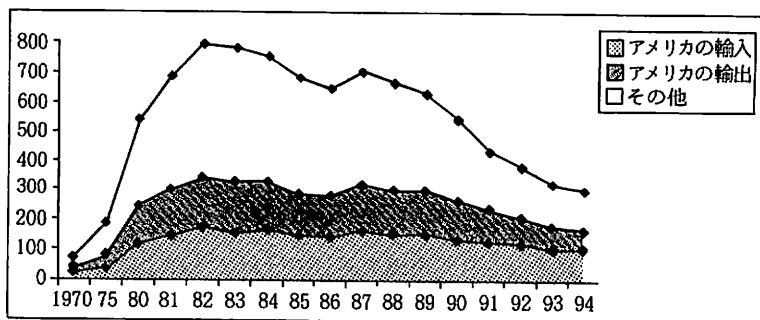
#### (4) 1980年代以降のアメリカのB A市場の動向

図表20はアメリカのB A市場の市場規模の推移を見たものである。アメリカのB A市場は、1970年代に原油価格をはじめとする一次産品価格の上昇と貿易額の増大を背景に急拡大した。1970年からピークの1982年まで11倍以上にも市場規模が拡大したが、その後減少しはじめ90年代にはいるとともに急減している。1994年末の残高は298億ドルで、ピーク時の37.5%である。特に、減少が著しいのがその他の項目で、1994年末で134億ドル、ピーク時の29%にまで落ち込んでいる。このその他には、第三国間貿易、国内出荷、国内保管、ドル為替が含まれているが、第三国間貿易がそのほとんどを占めている(28)。

この第三国間貿易のために発行されたB A手形は、非金融機関の発行した為替手形も含まれているが、その多くは、金融機関が発行したりファイナンス手形によるもので、それは、ドル建てでの貿易金融を行っ

図表 20 アメリカの BA 市場の推移

単位：億ドル



出所 FRB, Federal Reserve Bulletin 各号より作成。

た各国の金融機関がアメリカ市場において短期の資金調達を行うために利用したものである。この市場の急拡大を支えた借り手は、日本、韓国などのアジア諸国、ラテンアメリカ諸国であった<sup>(29)</sup>。特に、日本の金融機関が70年代に積極的に借入れを行ったことが規模の急拡大を支えている。

しかし、図表20から明らかなように、アメリカのBA市場は1980年代以降一貫して減少を続けており、特にそれが第三国間の貿易において著しい。この理由は、世界貿易の停滞、一次産品価格の下落などにもよるが、制度的には、アメリカでこれまでドル資金を調達してきた各国の金融機関がユーロ市場やアメリカのCP市場を積極的に活用するようになり、代替市場での資金調達を拡大させてきたからである。つまり、諸外国のドル建て短期金融市場へのアクセスの拡大がBA市場の停滞を招いているのである。世界でもっとも規制が少なく効率的であるといわれているアメリカ市場においてさえ、市場規模が大きく減少していることは日本のBA市場を考える上でも極めて示唆的である。

しかも、こうしたBA市場で行われている貿易金融は、石油をはじめとする一次産品の貿易を対象にするものが多いという点も考慮しなければならない。こうした商品は国際商品市場でドル建てでほとんど取引さ

れており、輸出入もドル建てで行われている<sup>(30)</sup>。それゆえ、輸出入業者が直接に、また、各国で貿易金融を行った金融機関がリファイナンスのためにアメリカのB A市場を利用したのである。逆に、B A市場では、いわゆる水平分業をなすような工業製品の輸出入に対するの貿易金融を諸外国が求めているのではないということもできる。製造業の分野で、積極的に直接投資を行い、いわゆる企業内貿易を行っている多国籍企業は、間接金融以外にもC P等によって短期資金の調達を選択肢を多くもっており、貿易金融をB A市場を通じて行わなければならない必然性はない。また、貿易自体をドル建てで行なわれないようになってきているのであり、異なった通貨建てで貿易金融を受けることは、為替リスクを負担しなければならず、非効率的であろう。その点からもアメリカのB A市場の役割は低下してきているといえることができる。

こうした点をふまえると、貿易金融を通じて輸出入の円建て化を推進し、円の国際通貨化をはかるということは極めて困難であることが理解される。それでは、円は国際通貨としての役割を果たすようにならないのであろうか。この問題を考える上で重要な点は、先に指摘したように、東アジア諸国の中央銀行が外貨準備をドルで保有し、ドルを基軸通貨として信認していることで、為替差損を恒常的に被っていることである。東アジア諸国は、一方で、ドル体制を支えながら、他方でそのコストを大きく負担している状況にあるからである。

#### 4. 準備通貨としての円と決済システム

##### (1) 外貨準備の通貨別の構成

図表 21 は、IMF加盟国の外貨準備の通貨別構成を表したものである。ECUについては、ドル準備を対価にして発行している部分はドル準備として計算し、金を対価に発行している残りにについては外貨準備から除外している。1993 年末の段階で、ドルの占める比率は全加盟国で 61.4% で、先進国では 60.7%、発展途上国では 62% となっている。マ

図表 21 外貨準備の通貨別割合

単位：％

	1975	1980	1985	1990	1991	1992	1993
全加盟国							
ドル	85.2	69	64.8	57.5	58.4	63.2	61.4
ポンド	4.1	3.1	3	3.4	3.6	3.3	3.4
マルク	6.6	15.6	15.1	18.6	16.5	14.1	16.1
フランスフラン	1.3	1.8	0.9	2.3	2.8	2.4	2.2
スイスフラン	1.7	3.3	2.3	1.4	1.4	1.3	1.5
オランダギルダー	0.6	1.4	1	1.1	1.1	0.6	0.6
円	0.6	4.5	8	8.8	9.4	8.5	9
不明	—	1.4	4.9	6.9	7	6.6	5.8
先進国							
ドル	—	77.6	65.2	55.9	55.8	62.8	60.7
ポンド	—	0.8	1.8	1.9	2	2.5	2.7
マルク	—	14.4	19.5	21.9	20	16.3	19.7
フランスフラン	—	0.5	0.1	2.5	3.2	2.9	2.7
スイスフラン	—	1.8	2.1	1.1	0.8	0.6	0.6
オランダギルダー	—	0.7	1	1.3	1.2	0.5	0.5
円	—	3.5	8.9	9.6	10.4	8	8.7
不明	—	0.6	1.4	5.9	6.5	6.4	4.5
発展途上国							
ドル	—	60.1	64.5	60.7	62.7	63.8	62.3
ポンド	—	5.4	4.3	6.4	6	4.5	4.3
マルク	—	16.7	10	11.6	10.8	10.8	11.4
フランスフラン	—	3.1	1.9	2	2.1	1.8	1.6
スイスフラン	—	4.9	2.6	2.2	2.2	2.4	2.6
オランダギルダー	—	2	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
円	—	5.6	6.9	7.3	7.6	9.1	9.5
不明	—	2.2	9	9.1	7.8	6.8	7.5

注 ECUを除く

出所 IMF, Annual Report, 各号より作成。

ルク準備は、全体で16.1％、先進国19.7％、発展途上国11.4％で、先進国の比率が高い。これは、欧州通貨制度の中で、マルクが基軸通貨としての地位を確立し、西欧諸国がマルク準備を保有するようになっていくからである。円は、全体で8.7％、先進国8.2％、発展途上国9.5％で、マルクとは逆に発展途上国の保有比率の方が高くなっている。

図表 22 は、各国ごとの外貨準備金額をみこものである。通貨別比率



図表 22 東アジア各国の外貨準備高の推移 単位：100万ドル

	1990	1991	1992	1993	1994
総額	917675	976768	971001	1058879	1204345
先進国 (うち、ECU)	535633 74139	515557 80332	490555 80950	513276 71706	575085 —
日本	69487	61757	61887	88720	115146
ドイツ	62967	57518	85887	72727	72219
アメリカ	52193	45934	40006	41532	41216
発展途上国	382042	461211	480446	545603	629260
中国	28594	42664	19443	21200	51620
インドネシア	7352	9150	10182	10988	11820
韓国	14458	13306	16640	19702	25032
マレーシア	9327	10421	16785	26815	24888
フィリピン	868	3186	4283	4546	5034
シンガポール	27534	33931	39662	54934	57889
タイ	13246	17287	20012	24079	28885
台湾	73190	82405	82306	83573	87256
8 カ国計 (比率)	174569 45.7%	212350 46.0%	209313 43.6%	245837 45.1%	292424 46.5%

出所 IMF, International Financial Statistics, July 1995. IMF, Annual Report, 1994.  
台湾研究所『台湾総覧』1994年版。

注 台湾の1994年は4月末。その他の年末残高。  
ECUも含む

と外貨準備の総額を掛け合わせることで、先進国、発展途上国別の通貨別の外貨準備の保有額を求めることができる。S D R表示をドルに換算すると、1993年のドル準備のうち、先進国保有部分は3116億ドルで、途上国の保有部分は3399億ドルである。マルクは、先進国で1011億ドル、発展途上国で622億ドルで、円はそれぞれ447億ドル、518億ドルとなっている。

この金額で比較してみると、発展途上国保有のドル準備の方が先進国保有額よりも大きいということがわかる。しかも、先進国保有分のうち、日本の外貨準備887億ドルは、そのほとんどがドルで保有されていると考えられるので、他の先進国の保有するドル準備は約2230億ドル

にすぎない。日本を別にすれば、ドル準備のうち、先進国が保有する比率は4割をわっており、発展途上国のドル保有に支えられていることがわかる。さらに、発展途上国のうちで、東アジアの8カ国の占める割合は総額で46.5%と高く、これらの国がドル準備を支えているということが出来る。

また、欧州のEC加盟国の外貨準備高は、1993年で2738億ドルであるが、そのうち717億ドルがECUで保有されている。ドイツマルクの比率は不明であるが、EC加盟国は、1993年にEMSのもとで総額で1911億マルク（1155億ドル：1ドル=1.6544マルクで換算）の買い介入、920億マルク（556億ドル）の売り介入を行っており、相当程度のマルクを保有していると考えられる。この介入額の差額、つまり、マルク売りの総額は、599億ドルにものぼり、同年の先進国保有のマルク準備1011億ドルの6割程度にもあたっている。しかも、通貨危機に直面した7月8日から8月1日までの3週間に、総額で1070億マルクの売り介入を行っているのである<sup>(31)</sup>。こうした介入額は、EC加盟国のマルク準備比率が非常に高いことを予想させる。先進国全体のECUを除いた外貨準備ではドル比率は49%（1993年）にすぎず、また、ERM諸国の1989年のドル建て比率は60%であったことを考えると、EC諸国の保有するドル準備はおそらく1000億ドルに満たないと思われる<sup>(32)</sup>。

また、この介入額の規模は、他方で、市場における通貨投機が発生したときには既存のマルク準備が枯渇してしまう可能性も示している。このことは、通貨投機の規模の巨大さを物語っているが、この問題はマルクに限らずドルについてもいえることである。ドルの場合、マルクのようにな一定の幅で為替相場を制限するような介入は行われなため、大きな通貨投機が行われれば、為替相場が大きく変動することにつながっている。1995年初頭のメキシコ通貨危機とドル安はこうした構造のもとで生じており、外貨準備をドルで持つことのリスクを顕在化させた。そ

こで、つぎに東アジア諸国の外貨準備の構造をみてみよう。

## （２） 東アジア諸国の外貨準備の変動と円建て対外支払い

前節でみたように、東アジア 8 カ国のドル準備は、日本を除く世界のドル準備のほぼ 3 割を占めるという大きな比重を持っている。こうしたドル中心の外貨準備の持ち方は、これまで、東アジア諸国が基本的に為替相場をドルにリンクさせ、ドルで外貨を獲得し、ドルを中心にして為替管理を行ってきたことからみても当然のことであった。また、円高ドル安という長期的な傾向のもとで、為替相場をドルにリンクさせることは、輸出における工業製品の価格競争力を強めることにも役立ち、その点からもドル圏に属することが有利であったといえることができる。

しかし、こうした状況も変化しはじめている。工業化の進展と経済規模の拡大は、恣意的な為替相場の設定と為替管理を次第に困難にし、東アジア諸国の対ドル相場を次第に切り上げさせている。各国の為替相場の切り上げは諸国通貨ではかったドル準備の減価ということを意味しており、外貨準備の価値の保全という点から各国にとってより相場上昇の激しい円やマルク等の資産を保有する必要を生じさせている。それが、図表 21 でみたように、途上国の円保有を拡大させている背景になっている。アジア諸国は、他の途上国よりも円準備の比率を高めており、その比率は 20% 強と推定されている<sup>(33)</sup>。

前章でみたように、東アジア各国は、輸出入の差額に基づく膨大な対日支払いのために、日常的にドル売り円買いを行わなければならない、円高のもとでは恒常的に為替差損を被ることが明らかであり、円建て比率を高めることのメリットを示している。また、このことは、単に、貿易関係によるものにとどまらず、資本取引の面でも同様に発生している。円建て準備の拡大の必要は、対外債務のうち円建て比率が上昇し、円建てでの元利払いの金額が増加していることによっても生じているからである。世界銀行の統計によれば、東アジア全体では 1987 年の時点から

対外債務のうちでドル建て比率よりも円建て比率の方が高くなっている。この1980年代の後半は、一方で、日本からの資本輸出が円借款を中心に拡大し、他方で、プラザ合意以後の急激な円高局面と重なっており、結果的に、円債務の総額はドルで換算すると2倍以上にも増大したことになる。つまり、外貨を基本的にドルで調達している国にとっては、債務の元利払いのために従来の2倍以上の負担を伴うことになったのである。

図表23は、1992年の東アジア各国の対外長期債務総額とその通貨別構成、元利払い額を示したものである。この年の債務総額のうち、円建て比率は33.6%で、ドル建て比率よりも若干高くなっている。同年の元利払い額は382億ドルで、債務額の17%である。元利払い額の通貨別内訳は明らかにされていないが、仮に、長期債務の通貨比率で計算してみると、円建てで128億ドル、ドル建てで119億ドルとなる。日本の円借款は、通常、返済期間が25～30年、据え置き期間が7～10年であり、1980年代の後半に供与された案件については、まだ返済が始まっているのも多いと考えられるので、実際の金額はこの仮計算よりも少なくなると思われる。だが、この元利払い額は、今後、拡大することはあっても減少することはないものであり、発展途上国の負担額は現在も拡大していると考えられる<sup>(34)</sup>。

前章でみた円建て貿易収支では、月額で4500～5500億円、年額で6

図表23 1992年の対外長期債務総額、元利返済額、債務の通貨別構成

単位：100万ドル

	中国	インドネシア	韓国	マレーシア	フィリピン	タイ	合計
長期債務総額	58475	66180	31079	16198	27034	24697	223663
元本返済額	5204	7274	4039	1937	3261	3254	24969
利払い額	2823	3491	2730	960	1316	1868	13188
長期債務の通貨比率							
円	24.6	39.2	29.9	32.2	33.0	46.0	33.6
ドル	46.3	13.1	45.1	27.0	36.1	23.8	31.2

出所 The World Bank, World Debt Tables, Vol2, 1993-94.

兆億円程度（約 480 億ドル、1 ドル＝125 円で計算）の円の支払いが必要とされていた。その金額に、この元利払いを加えると、年額で 600 億ドルほどの円需要が存在することになる。東アジア 8 カ国の外貨準備の合計額は、1992 年末では 2093 億ドルで、円建て比率 20% で計算すると約 400 億ドルの円準備を保有していたと考えられる。これらの推計が正しければ、円準備の 1.5 倍前後が恒常的に対外円支払いのために使われていることになる。この比率は非常に高く、各国が円建ての外貨準備を拡大していることを考えると、より大規模にドル売り円買いを行っているということになる。

しかし、他方で、発展途上国は総額としてみればドル準備を拡大し続けており、1990 年以降ドル比率は増加しさえしている。アジア諸国は準備通貨のうちで円比率を高めてきているものの、その比率は 20% 前後にとどまっており、ドルを中心にする構図は変化してこなかったということもできる。基本的に、ドルを基軸通貨とする体制を存続させてきているのであり、欧州においてドイツマルクが基軸通貨の地位についたことと著しい対称をなしている。だが、1994 年以降の新しい動きは、こうした構造を大きく変更する可能性を持つと考えられる。その点をアジアにおけるマルクの役割を考慮に入れながら、つぎにみてみよう。

### （３） マルクの利用の拡大とドルの決済システム

井上（1994）は、世界の外国為替市場における銀行間外国為替取引についての詳細な実証研究を行い、欧州におけるドイツ・マルクの為替媒介通貨化を実証した。また、同時に、アジアの諸市場における為替取引の実態を明らかにし、アジアではドルが未だ取引のほとんどを占めていることを指摘した。ただし、その中で、アジアにおいてもドイツ・マルクの取引が増大する傾向にあること指摘している。

図表 24 は、1994 年の東京市場における外国為替取扱高を表したものである。これはブローカー経由分のみで、銀行間の直接取引を反映して

図表 24 1994 年の東京外国為替市場取引高の通貨別割合

	全通貨	ドル：円	ドル： マルク	ドル： その他	その他 通貨間	円：マルク
直物取引	2285404	1290060	575939	268671	44870	223801
		56.4%	25.2%	6.6%	2.0%	9.8%
うち、海外取引	1050881	406471	368447	156284	34786	121498
		38.7%	35.1%	11.4%	3.3%	11.6%

出所 「外為年鑑」1995年、外国為替情報社

注 外国為替外貨資金仲立人協会調べ。ブローカー経由のみ。

いない点で全体を表していないが、傾向を知ることができよう。特徴的なのは、ドルを対価とする取引が全体の88%で圧倒的な比重を占めており、ドルが依然として為替媒介通貨として機能している点である。この点はこれまでとほとんど変わっていない。だが、この同じデータをマルクを中心にして示すと、全体で35%が、海外取引の46.7%がマルク対価の取引になっている点は注目し値する。海外との取引では、ドル対マルク取引は、ドル対円取引に匹敵する規模になってきており、マルク取引の金額が非常に高くなってきたことが示されている。また、ドルを介さない円対マルク取引が全体の9.8%を占めており、その比重は、92年の9.3%、93年の9.5%と少しずつではあるが増加してきている。他方で、ドル対マルク取引は比率、絶対額ともに減少してきており、円対マルク取引のドル対マルク取引に対する比率は、93年の28.8%から38.9%へと10%以上も拡大している。

こうしたマルクの売買はどのように決済されているのだろうか。図表25は、ドイツの金融機関における外国の金融機関の預金の推移を示したものである。預金総額は、1987年まではほぼ停滞しているが、その後拡大しはじめ1994年には4023億マルクにまで達し、10年間で3倍に増加している。そのうち、決済性の預金である要求払い預金をみると、1985年から1988年までは300億マルク前後で推移してきたが、1989年以降急増し、1994年には1116億マルクで4倍以上にも増加している。この要求払い預金の金額と比率が拡大するという傾向は、ドイツ

国内における動きと全く逆の方向であり、一般的に、諸外国の金融機関がドイツの金融機関に対して信用供与を行っているということを示すものではない<sup>(35)</sup>。

しかも、この1988年から1992年という期間は、マルクが欧州において為替媒介通貨として利用されはじめた画期的な期間であり、マルクが国際通貨化していく時期にあたっている。要求払い預金は、決済性の資金であるために金利はゼロまたは極めて低く、主として、決済のために保有されていると考えられる。

同様に、アメリカにおける外国銀行の預金の推移をみこものが図表26である。この要求払い預金は、国際的な決済をするために、ニューヨークをはじめとする大銀行に保有されているものであるが、70年代以降のドル価値の減価と金融の規制緩和の中で最小限の必要額を確保し

図表 25 ドイツ金融機関における外国金融機関の預金の推移

単位：10億 DM

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
預金総額	132.5	139.4	142.2	168.3	196.3	246.0	253.3	297.0	328.1	402.3
要求払い預金	26.5	29.7	27.5	31.6	40.8	54.6	58.8	66.7	82.9	111.6
定期預金	103.5	106.2	111.3	133.4	150.6	182.1	184.2	219.7	236.0	283.7
短期	47.1	46.4	50.5	63.1	71.2	74.5	88.3	119.2	122.5	150.8
中長期	56.4	59.8	60.8	70.3	79.4	107.5	95.9	100.5	113.5	132.9

出所 Deutsche Bundesbank, Monthly Report, January 1995, May 1995.

図表 26 米銀における外国銀行の預金の推移

単位：10億ドル

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
預金総額	79.3	101.1	124.0	120.4	135.4	136.8	130.2	145.1	160.4	170.6
要求払い預金	10.3	10.3	10.9	10.0	10.3	10.1	8.6	10.2	9.7	13.1
定期預金	49.5	64.2	79.7	80.1	90.6	88.5	82.9	90.3	105.2	111.5
その他	19.6	26.5	33.4	30.3	34.6	38.2	38.7	44.7	45.5	46.0
銀行の管理債務	22.9	41.6	42.6	49.8	61.0	82.3	62.9	71.2	112.0	108.9

出所 FRB, Federal Reserve Bulletin 各号より作成。

つつより有利な資金運用を図るために、定期性の預金やその他の金融資産にまで拡大して保有されるようになったものである。1980年代後半以降も預金総額全体は増大しているが、金利がつかない要求払い預金はほぼ100億ドル前後で一定している。このドル預金が、いわば、民間のレベルで基軸通貨としてのドルを機能させる運転資金となるものである(36)。

例えば、日本円を売買する場合、為替売買を行う為替銀行は、日銀ネットを利用したオンラインシステムによってその差額を決済することができる。その決済の規模は、外国為替円決済交換高として公表され、1994年では1日平均で27兆円である。各為替銀行は、為替売買のための個別の運転資金を保有するだけでなく、こうしたネットを通じて他行との関係を決済するための円資金を保有することが求められている。日本の銀行は、円資産を国内預金として膨大に保有していることに加えて、日銀の中にも準備金として一定量を保有しており、外為取引の決済のための円資金をほぼ無尽蔵に保有しているが、外国の銀行の場合は異なっている。日本の為替銀行内に一定量の円預金を持つ必要があるのである。同様に、日本の銀行も、ドルをアメリカ国内で、マルクをドイツ国内で一定量保有していなくてはならない。この決済性の資金は非居住者の保有分もすべて国内で保有されている。その理由は決済性の資金は信用創造を行うことができ、通貨当局からみれば、他国に決済性の預金があることは通貨主権の問題にも抵触することになるので、現在でも認めていないからである。いわゆるユーロ市場は、すべて定期性の預金によって構成されている。

こうした点を考慮すると、マルクの場合もドルと同様に国際的な決済のために機能していると考えられる。前節でみたように、欧州の通貨危機に際してEMS加盟国の行った介入額は非常に巨額に上っているが、その売買の当事者は通貨当局ではない。それは、民間の金融機関であり、私的な資本であって、決済性の資金はドイツ国内の金融機関にいつ



たんは蓄積されるのである。こうした巨額のマルクの売買が行われることで、非居住者のマルク預金が拡大しているといえることができる。

1994 年末の要求払い預金の金額 1116 億マルクは、ドルに換算すると 688 億ドル（1 ドル＝1.6218 マルクで換算）に達し、ドルのその 5 倍以上になっている。もちろん、銀行が管理する債務まで含めてみればドル預金よりも小さいのであるが、要求払い預金の金額が世界全体の外国為替市場におけるドル売買とその比率の大きさを考えると、マルクの方が多いという点にはやや奇異な印象を受ける。おそらく、それは、アメリカの金融機関の顧客に対する資産管理とその運用のサービスのあり方が要求払い預金を圧縮しているからであると推測され、結果的に、こうした差額をもたらしているのではないかと考えられる。他方、ドイツの場合、1980 年代の末まで、ドイツの連銀がマルクの国際化に対して消極的な姿勢を維持し続けていたため、アメリカのような流動性を保ちつつ有利な資産運用を行うことが比較的にできないと考えられる。もちろん、この金額のすべてが国際的な決済のために保有されているとは考えられないが、かなりの比重を占めていると推測される。

そして、このことは、現在、国際的な決済のための準備がドルだけでなく、マルクでも保有されていることを示している。かつてのように、ドルが単独で基軸通貨であったときには、基本的にドル準備を保有すればよく、ドルの減価に対しては金融資産としての運用を図ることと、他の通貨をポートフォリオの中に組み込むことで対応できていた。発展途上国の多くの中央銀行も、こうした姿勢で外貨準備の運用を行ってきたといえることができる。

だが、国際的な決済が大きく変化している現在、以前とは異なる外貨準備の運用を図る必要が生じてきている。日本の都銀 11 行の 1994 年 9 月中間決算における外為取り扱い高は、約 6 兆ドルにも及び、その売買益は総額で 1063 億円にも達し、外為売買は貴重な収益源になっている。日本の都銀は、ドル、マルク、円の間で外国為替の売買を繰り返し行っ

ており、既に、ドル準備だけでなくマルク準備も豊富に蓄積している。それがこうした売買と収益を支える根拠になっており、逆にそうした準備がなければ損失を発生させることにつながっている。

こうした問題が典型的に顕在化したのが1994年末から始まったメキシコ通貨危機とそれに続いて始まったドル安である。そして、このドル安が進行した時期に、アメリカの金融資産価格も大きく変動し、不安定な構造が明らかになった。今回のドル安の大きな特徴は、ドル安が急激に進行し、ドル準備が急速に減価していくだけでなく、ドル建てでの金融資産自体の価格が不安定になり、従来型のドル中心の資産運用では対処が困難になるという事態が生まれた点である。民間の金融機関はこうした状況の下でも積極的な売買を繰り返し、損失を拡大するというよりも収益を拡大しているが、ドルを外貨準備の中心にして日常的にドル売り円買いを行わざるを得ない東アジアの諸国は、大きな差損を被ったといえることができる。それが、アジア諸国による95年初頭の、いわばパニック的な円買いを招いた背景であろう<sup>(37)</sup>。さらに他方で、東京市場においても、マルク対円の直接取引が行われるようになってきており、東アジアの中央銀行がドル準備で円を買うのではなくマルク準備で円を買うことも可能になっている。つまり、外貨準備をドルで保有しなければならない根拠は日々弱くなっているのである。基軸通貨としてドルだけが唯一の為替媒介通貨ではなくなっているからである。

国際的な決済を行う背景が大きく変動した結果、従来にもまして、アジアの発展途上国は円とマルクの準備を蓄積せざるを得ない。特に、円建てでの対外支払いが今後ともに増大すると予想されるがゆえに、円建ての外貨準備を拡大させていくと考えられる。また、このことは単に外貨準備に占める円比率を高めるといふことにとどまらず、一国の経済規模全体での為替リスクの回避につとめることを要請させている。対外的な債務の問題でいえば、円建て債務の削減につとめるということも対応の一つであり、それも進められてもいるが、基本的に、工業化のための

資本輸入は今後ともに必要であり、ドル建てで長期的な低金利の資金が調達できるという保障は存在していない。日本の援助、特に低金利の円借款は、依然として各国から求められている。

それゆえ、ネットでの円建てでの対外支払いを削減するためには、どうしても円建てでの受け取りの増加が必要であり、その意味で円建て輸出の拡大はもっとも有効な手段である。こうしたことから、今後、日本向けの輸出の円建て化が従来とは異なった速度で急速に進行するのではないと思われる。1995年3月の輸入決済通貨建動向の円建て輸入の急増は、以上のような背景によって促進されているということができよう。

## む す び

東アジアにおける円建て貿易は、日本の輸出入が増大することでその総額は拡大してきたが、日本を当事者として含まない貿易にはほとんど利用されていないことが明らかにされた。だが、遅れているといわれてきた日本の輸入の円建て化も急速に進展し、東アジア諸国の円の受取額は着実に増加している。輸入の円建て化のテンポを早めたものは、1985年以降の円高の時期で、まず、日韓貿易において、続いて日台貿易でその比率が40%前後まで急増した。その後、やや停滞するが、今回の円高を契機に円建て輸入はさらに拡大しはじめている。おそらく、韓国、台湾からの輸入は、6割程度が円建て輸入になっていると考えられる。

こうした円建て輸入の増大の背景には、東アジア諸国において工業化が進展し、経済規模の拡大とともに為替管理が自由化されてきたこと、また、それに対応する通貨当局がドル依存の為替政策のリスクを認識し始めてきたことがあげられよう。これまで、東アジア諸国は基本的にドルで外貨準備を保有し、それによって恒常的にドル売り円買いを行うことで増大する円建ての対外支払いを行ってきた。台湾の例でみたように、長期的な円高傾向のもとで、輸出入業者の為替リスクは、為替銀行

を經由して中央銀行へと転嫁されており、政府の長期的な債務の返済とともに、通貨当局に巨額の為替差損を生み出している。

他方で、欧州においては、ドルの基軸通貨としての地位が揺らぎ、ドイツ・マルクが為替媒介通貨としての地位につくという新しい事態が1990年代に入って生じている。欧州だけでなく日本も含めて先進各国の銀行は、マルク準備を蓄積することでこうした新しい事態に対応し、またさらにそれによってマルクの地位がさらに強化されるという結果が生みだされている。こうした新しい事態に対して、各国の中央銀行も新しい為替政策が求められるようになってきた。

もちろん、東アジア諸国は、為替政策を基本的にドルにベッグする政策を採用してきており、その対米貿易依存度を低下させたといっても依然としてその比率は高い状況にある。また、域内貿易の拡大は、各国の通貨協力を生み出しつつもドル依存の構造そのものを変更改せるものにはなっていない。こうした構造そのものは、ごく短期間のうちに急激に変更されるということではないが、しかし、これまでみてきたように、それ以前とは異なるスピードで大きく変わろうとしている。円の国際化は、日本におけるその準備の程度にかかわらず、一方でのドル不安に対応する形で急速に進行していくと考えられる。このことはドル体制を支えてきた東アジア諸国がその不安定性に注意を払いだしたことを示している。それは欧州の先進諸国が外貨準備におけるドル比率の引き下げを行ない、マルクを活用するようになってきていることともあわせて、アメリカの基軸通貨国としての地位を不安定にさせていくと考えられる。アメリカは、これまで、基軸通貨国として唯一の国際通貨発行特権を享受してきた。つまり、アメリカは、自国通貨建てで資本輸入を行うことが可能であったのであり、それが双子の赤字を支える一つの条件になっていたということができる。したがってドル不安は、今一つの大きな質的転換を遂げているように感じられるが、この問題の本格的な検討は別稿で行うことにしたい。

注

- (1) 日本経済新聞, 1995 年 4 月 6 日。
- (2) 1992 年に 26 カ国の中央銀行が行った外国為替市場の詳細な実態調査をもとにして, 1990 年代初頭にドイツ・マルクが欧州域内において為替媒介通貨としての地位についたことが井上 (1992) によって明らかにされた。その後, 山本 (1993), 奥田 (1993 (a)), 田中 (1994 (a)) 氏らの一連の研究によって, 欧州域内においてドイツ・マルクの為替媒介通貨としての地位が確立したことが実証されている。しかし, その評価については, 外国為替市場における直物取引とスワップとの相違を重視し, 先物市場においては未だにドルが圧倒的地位についていることから, マルクの限界性を主張する奥田と, その急激な変化にこそ注目したいとする井上, 田中に見解は分かれている。両見解には, いくつかの相違はあるものの, 1990 年代初頭に欧州域内でドルがマルクによって駆逐されたという点については同一であり, そのことは国際通貨体制を考える上で非常に大きな意味を持っていると思われる。
- (3) 井上 (1994), 山本 (1994), 佐藤 (1994), 神沢 (1994), 河合 (1994) を参照。
- (4) この第三国通貨としての円の利用の問題は, 増田 (1992) においてその実態を明らかにしたが, その後の事態の変化と利用できる資料の確定を受けて, 再度検討する必要があると考えられる。同様の視点から, 佐藤 (1994) は, この問題について資料を丹念に渉猟し東アジアの円建て貿易の問題を検討し, 貴重な研究成果をあげている。
- (5) こうした観点からの業績として, 山本 (1994), 神沢 (1994), 中尾 (1994) がある。山本はドル本位制と規定できた国際通貨体制が, 欧州におけるマルクの国際通貨化とアジアにおける円の不十分な展開とを受けて変貌していく様態を具体的に検討し, いわゆる三極通貨体制の構造を分析している。中尾は香港におけるドルリンク制の構造を示し, アジアのドル依存の強さをアジアの限界として強調している。しかし, 同時にアジア諸国のアメリカ金融市場との連動性が「リスク」として把握されていることも指摘しており, 変化を予感させている。
- (6) 国枝 (1995), Frankel (1984) を参照。日米円ドル委員会は, 日本の金融市場の規制緩和を推進させる大きなきっかけになったが, 円建て B A 市場が消滅してしまったことから明らかなように, 貿易面での円の国際化を進めることにはつながっていない。貿易面での円の国際化は, まさに, 為替相場の変動と円高そのものによって推進されている。
- (7) ここでの東南アジアは, いわゆる A S E A N 諸国ではなく, 韓国, 台

湾、インド等も含んでいる。日常的に使われる用語では、どちらかという  
と、東アジア、南アジアとして理解される地域のことである。ただし、イ  
ンドを含めても、いわゆる南アジア地域からの輸入の金額は少なく、ほぼ  
東アジアを指していると考えて差し支えない。

- (8) 井上(1994)は、日系企業の家電製品の生産拠点の再配置をもとにし  
て、ASEAN諸国からの輸入における円建て比率を40%近くになりつ  
つあると推定している。井上(1994) pp.321-326を参照。今年度の調査  
で、氏の見解は裏付けられたといえることができる。
- (9) 井上(1994) pp.298-316、を参照。井上は、ASEAN域内における通  
貨協力の実態を具体的に検討している。井上(1995)は、日系企業におけ  
るケース・スタディであり、個別企業がそれにどう対応しているかが明ら  
かにされている。
- (10) ここで、シンガポールの円建て比率を15~20%と推計した。シンガ  
ポールは、NIES、ASEANの両方に含まれているため、NIES、  
ASEANからの円建て輸入額の合計は、シンガポールから輸入額を二重  
に含んでいる。したがって、東南アジア全体から二重部分のそれを除外し  
たものが、その他の地域からの円建て輸入額になる。それゆえ、仮に、シ  
ンガポールからの円建て輸入比率を、30%とすると、その他の地域から  
の円建て輸入比率は48.9%という非常に高い数値になる。シンガポール  
からの輸入品目のうち、機械製品の輸入の割合が高いため、実際の数値は  
ASEANの平均より高いと考えられる。
- (11) 増田(1992)、佐藤(1994)参照。
- (12) これらの問題は、増田(1992)を参照されたい。
- (13) 佐藤(1992)も同様の指摘をしている。
- (14) 徳永正二郎、立石剛、山本一哉(1994(b))は、韓国企業を対象にし  
てアンケート調査、ヒアリング調査を行い、輸出入の決済方法と決済通貨  
の問題を考察している。その結果、ドルが投資と貿易とを支配する理由と  
して、韓国政府な対ドル為替安定政策とそれに基づくドルコストの低さ  
(取引コスト、資金コスト)をあげている。また、アンケート結果から、  
日本以外には円建て輸出を全く行っていない(0%)ことが示されている  
点で興味深い。日系企業以外は、日本以外の地域に円建て輸出を行って  
いないということを示していると考えられる。
- (15) Rowley(1990)は、日本以外の東アジア諸国がほとんど円建て貿易を  
行っていないと推定している。
- (16) この点で、ここで利用した輸入額は、各地の税関に提出される輸出入申  
告書を利用して集計された統計に基づいている。税関への申告は、円表示

で行われているから、日本の貿易統計は円表示で集計されている。したがって、ここで利用したドル表示の貿易額は、円表示の数値をドルに換算して求めたものである。この貿易額と『輸出確認統計』、『輸入報告統計』とで集計されている貿易額との間には、補足範囲が異なるので一致しない。この両統計の相違、及びその持つ意味については、森博美（1987(a), 1987(b)）を参照されたい。

- (17) シンガポールの円建て輸入比率を 20% として計算すると、シンガポールからの円建て輸入額は 1.12 億ドルになる。この金額を N I E S からの円建て輸入額からひいてそれ以外の N I E S 諸国からの円建て輸入額を求め  $(1722 - 112 = 1610)$ 、輸入総額全体からシンガポールの輸入額を引いた数値  $(3397 - 561 = 2836)$  で割ると、シンガポールを除いた韓国、台湾、香港の 3 カ国の貿易の円建て比率 (56.7%) が求められる。
- (18) 奥田 (1992) は、日本の貿易収支を通貨別に分け、円建て貿易収支の黒字の決済と円建て対外投資とを関連づけて述べている。日本の貿易収支を通貨別に分けて検討した先駆的な業績である。
- (19) 奥田 (1993) の注 32 を参照。増田も奥田と同様、日本の貿易黒字のほとんどは円で存在していると考えている。円建て赤字のための決済を行わなければならない東アジアの諸国は、円を手に入れるために日本の為替銀行に対して為替媒介通貨であるドルで円を買うという行為を行っている。この構造は、日本の為替銀行の立場ではドルを受け取り、円を売るというものである。ドルで支払いを受けると認識されうる。この問題は、神沢 (1994) p.241 の指摘を参照。だが、東アジアにおける為替媒介通貨がドルであることから、ドル建てのドル決済と円建ての円決済とが同じであるということにはつながらない。円建ての円決済は、対価としてのドルを売買するにしても日本国内の円決済を利用することになるのに対し、ドル建てのドル決済はアメリカ国内のドル預金を使わざるを得なくなるからである。つまり、現在この為替リスクの問題が大きな意味を持ってきているのであり、準備通貨としての円の役割を高めることにつながっていると考えられるので、この区別を重視する必要がある。
- (20) 台湾以外の国も、為替管理を行っている。為替の自由化が進んでいると考えられるシンガポールでも、シンガポール金融通貨庁がシンガポールドルのディーリングを黙認するようになったのは、1990 年代に入ってからである。日本経済新聞、1995 年 3 月 10 日。
- (21) 以下の叙述は、主として、台湾研究編『台湾総覧』各年版による。
- (22) 現在までのところ、1989 年以前と 1990 年 5 月以降とを知ることができない。その理由は、一つには 1989 年までは、外国為替取引は外国為替取

引中心（センター）に集中されて行われてきており、日本円は外貨の指定外通貨で、外国為替取引センターでの銀行間取引ができないという制約があった、統計上の把握ができなかったからである。しかし1989年4月にこの外為取引センターが廃止され、外為ブローカー制度が導入されたため、日本円の対顧客の取引高が公表されるようになった。けれども、他方で、1990年5月以降のデータを公表しなくなって数年に及んでいる。その理由は不明であるが、為替管理のあり方についての微妙な問題を含むことにもとづく、何らかの判断によるものと思われる。

- (23) 台湾では、1989年から外為ドルコール市場の創設に続いて、90年以降にマルク、円の取り扱いも開始したが、市場創設以降1993年3月までは若干の例外を除いて常に円金利の方がドル金利よりも高かった。それゆえ、円貨を常にコール市場で調達することは、経済的に不合理である。したがって、1993年3月までは、円貨は中央銀行との為替取引で手に入っていたか、または、外国市場での取引によっていたと思われる。
- (24) 1988/12/23、台湾立法院における張継正中央銀行総裁の答弁による。1988年末の台湾の外貨準備（742億ドル）のうち、ドル71%、マルク18%、円9%、その他2%である（『台湾総覧』1989年版）。この1988年末の時点では、円の比率はマルクの半分であり、極めて低いといわざるを得ない。
- (25) 1994年6月末現在、外貨準備の構成比率は、ドル57%、マルク22%、円15%、スイスフラン4%である（『台湾総覧』1994年版）。1988年からみて、円建て比率を高め、ドル建て比率を低下させていることがわかる。金額でみると、円はほぼ2倍の127億ドルに増えている。
- (26) 徳永正二郎、立石剛、山本一哉（1994(a)）、山本（1994）、佐藤（1994）を参照。徳永らは、機械関連製造業を対象にアンケート調査とヒアリングを行い、ミクロな視点から企業内国際分業の進展と貿易決済条件の変容とを考察している。
- (27) 佐藤（1994, pp.119-124）も、円建てB A市場の問題点を貿易構造の変化とその決済の特徴の問題から論じている。円建てB A市場の問題点については、佐藤の主張に全く賛成である。
- (28) 1981年末の残高で、第三国間貿易は94%、国内出荷1.2%、国内保管4.9%、ドル為替0.1%である。したがって、全体の動向から、第三国間貿易の大きさの推移を知ることができる。佐久間潮、打込茂子（1982）pp.104-105. F.H.Jensen and P.M.Parkinson（1986）pp.4-5.
- (29) Jensen and Parkinson（1986）, pp.5.
- (30) 山本（1994）, pp.19-22.



- (31) Deutsche Bundesbank (1994) pp.98-100. このドイツ・マルクの介入問題については、上川 (1992) を参照。上川は、ERMの介入通貨が、ドルからマルクに変遷していく姿を明らかにしている。山本 (1993) は、ドイツ・マルクを使ったERM諸国の介入が、各国の外為市場よりもロンドン市場で行われていることを明らかにした。この点は、田中 (1994 (a)) も指摘している。また、1993年の介入については、富士彰夫、篠田孝夫、佐久間浩司 (1994) pp.78-80, を参照。
- (32) IMF (1994) p.158. 上川 (1992) は、外貨準備におけるマルク比率の上昇を為替介入の問題から説明し、1989年その比率を35%であることを指摘している。
- (33) 国枝 (1995) p.1, 山本 (1994) pp.208-9. Holloway (1990) は、円準備の比率を10~13%と推測しているが、この比率は低すぎると思われる。さらに、円準備の蓄積は、円高傾向のもとで、1995年以前にも積極的に行われている。シンガポールや台湾は、ドル不安の対処としてマルク買い、円買いを進めていることが報道された。日本経済新聞、1994年7月26日。
- (34) 日本経済新聞、1995.3.14. インドネシア中央銀行総裁の会見。政府債務はほとんどが長期であり、円高による返済への影響は少ないと強調した。また、円建て債務への返済は、外貨準備の中で対応が可能であると述べている。ただし、今後は債務比率と外貨準備の円比率を同じにしたいとも述べている。
- (35) 相沢幸悦 (1988), pp.101-103. また、80年代後半以降については、相沢 (1993) を参照。相沢 (1994) は、ドイツ連銀がドイツ・マルクの国際化について消極的であったことを強調し、現時点でも、金融の自由化はドイツ連銀の金融政策を阻害しない範囲にとどめられていることを指摘し、その政策が自由化の限界を形作っていると述べている。
- (36) 増田 (1989) を参照。
- (37) 例えば、日本経済新聞、1995年4月6日を参照。

#### 参考文献

- The Bank of Korea, *Monthly Statistical Bulletin*, various issues.  
 Deutsche Bundesbank (1995 (a)), *Monthly Report*, January 1995.  
 (1995 (b)), *Monthly Report*, May 1995.  
 Deutsche Bundesbank, *Annual Report*, various issues.  
 Frankel, Jeffrey A. (1984), *The Yen/Dollar Agreement: Liberalization Japanese Capital Markets*, Policy Analyses in International

Economics, No.9, Institute for International Economics.

Frederick H.Jensen and Patrick M.Parkinson (1986), "Recent Developments in the Bankers Acceptance Market", *Federal Reserve Bulletin*, January 1986.

Havey, Jack L. (1976), "Bankers Acceptances", Business Conditions, *Federal Reserve Bank of Chicago*, May 1976.

Holloway, Nigel (1990), "Asian GOVERNMENT resist LOGIC of a yen bloc: Reluctant converts", *Far Eastern Economic Review* 11 October 1990.

International Monetary Fund, *Annual Report*, various issues.

Rowley Anthony (1990), "Tokyo is cool, Taipei and Seoul are wary: Leading questions", *Far Eastern Economic Review*, 11 October 1990.

Tavlas, George S. and Yuzuru Ozeki (1992), *The Internationalization of Currencies: An Appraisal of the Japanese Yen*, IMF Occasional Paper, No.90.

The World Bank (1994), *World Debt Tables*, Vol 2, 1993-94.

台湾研究所『台湾総覧』各年版。

中央銀行経済研究所『中華民國台湾地区金融統計月報』各月版。

相沢幸悦 (1988)『西ドイツの金融市場と構造』東洋経済新報社。

——— (1993)『現代ドイツの金融システム』東洋経済新報社。

——— (1994)「国際通貨ドイツ・マルクの成立とドイツ連邦銀行の金融政策」日本証券経済研究所『証券研究』第110巻。

井上伊知郎 (1992)「為替媒介通貨としてのドイツ・マルク—西欧諸国の外国為替市場を中心に—(上)(下)」久留米大学『産業経済研究』第33巻第1号, 第33巻第2号。

——— (1994)『欧州の国際通貨とアジアの国際通貨』日本経済評論社。

——— (1995)「ASEAN諸国における日系企業の事業展開: 製造業A社の場合」木下悦二編『経済学的手法の現在』九州大学出版会。

奥田宏司 (1992)『日本の国際金融とドル・円』青木書店。

——— (1993 (a))「西欧におけるドイツ・マルクの国際通貨下の現状と為替調整取引」日本証券経済研究所『証券経済』183号。

——— (1993 (b))「ドイツ・マルクの国際通貨化の現状について」立命館大学『立命館国際研究』

(1994)「マルクの為替媒介通貨化の現状(92年調査)把握に

- について」日本証券経済研究所『証券経済』第190号。
- 河合正弘(1992)「円の国際化」伊藤隆敏編『国際金融の現状』有斐閣。
- (1994)『国際金融論』東京大学出版会。
- 勝 悦子(1994)『円・ドル・マルクの経済学』東洋経済新報社。
- 上川孝夫(1992)「EC通貨統合と国際通貨システム」『エコノミア』第42巻、第3・4号。
- 神沢正典(1994)『世界経済と開発金融』ミネルヴァ書房。
- 国枝康雄(1995)「円の国際化の進展状況」東銀週報、第39巻第18号、1995年。
- 佐久間潮、打込茂子『アメリカの金融市場』東洋経済新報社、1982年。
- 佐藤清隆(1994)「アジアにおける円の国際化」証券経済研究所『証券経済』第189号。
- 田中素香(1994(a))「ドイツマルクの基軸通貨化・為替媒介通貨化と「欧州通貨圏」」日本証券経済研究所『証券研究』第110巻。
- (1994(b))「ドルを駆逐して発展するマルク通貨圏」『世界経済評論』1994年10月号。
- 徳永正二郎、立石剛、山本一哉(1994(a))「日本多国籍企業の海外事業活動と利益決済に関する実態調査(上・下)」『貿易と関税』1994年3月号、4月号。
- (1994(b))「韓国対外進出企業の資金調達と貿易決済方法に関する実態調査(上・下)」『貿易と関税』1994年11月号、12月号。
- 中尾茂夫(1993)『ドル帝国の世紀末』日本経済新聞社。
- (1994)「ドルシステムとアジア」中川信義編『アジア・北米経済圏と新工業化』東京大学出版会。
- 富士彰夫、篠田孝夫、佐久間浩司(1994)「欧州におけるドイツマルクの役割」東銀経済四季報、1994年秋。
- 増田正人(1989)「円の国際化の現状と、円とドルとの階層構造」法政大学『社会労働研究』第36巻第2号。
- (1992)「『円通貨圏』構想と第三国通貨としての円」法政大学『社会労働研究』第39巻第1号。
- 森博美(1987(a))「輸出確認統計」について『経済学研究』九州大学、第53巻第4・5号。
- (1987(b))「輸出確認統計」国別・商品別集計とその速報性について『経済誌林』法大、第54巻3・4号。
- 山本栄治(1988)『基軸通貨の交替とドル』有斐閣。
- (1993)「『ドル本位制』下のマルク国際化」甲南大学『甲南経済学論

「円の国際化の進展と東アジア経済圏」

集』第33巻第4号。

—— (1994) 『「ドル本位制」下のマルクと円』 日本経済評論社。

山本一哉 (1994) 「アジア向け直接投資と貿易決済の変容——アジアにおける  
「円の国際化」と決済・金融のアジア化——」 九州大学『経済  
論究』第89号。